جامعة الشرق الأوسط
MIDDLE EAST UNIVERSITY

أثر الشريك الإستراتيجي على الأداء المالي والأداء التشغيلي والجاذبية الإستثمارية للشركة

"دراسة اختبارية على الشركات الأردنية التي دخلت في شراكة استراتيجية"

The Impact of Strategic Partner on the Financial Performance and Operational Performance and Investment Attractiveness of the Company

"A study on Jordanian Companies Entered Into Strategic Partnership"

إعداد

محمد رزق إبراهيم

إشراف

الأستاذ الدكتور منصور إبراهيم السعايده

قدمت هذه الرسالة استكمالاً للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة

قسم المحاسبة

كلية الأعمال

جامعة الشرق الأوسط

كانون ثاني/ 2011

تفـــــــويــض

أنـــا "محمــد رزق إبــراهيم" أفــوض جامعـــة الشــرق الأوســط بتزويــد نســخ مــن رســـالتي ورقيـــاً وإلكترونيـــاً للمكتبـــات، أو المنظمـــات، أو الهيئـــات والمؤسسات المعنية بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها.

الاســـــم: محمد رزق ابراهيم

التاريـــــخ: ٢٣/١/ ٢٠١١

التوقيـــــع:

قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها **"أثر الشريك الإستراتيجي على الأداء المالي والأداء التشغيلي والجاذبية الإستثمارية للشركة: دراسة إختبارية على الشركات التي دخلت في شراكة إستراتيجية"**.

وأجيزت بتاريخ: 23/ 1 /2011

أعضاء لجنة المناقشة	جهة العمل	التوقيع
الأستاذ الدكتور محمد عطية مطر	رئيساً	
الأستاذ الدكتور منصور ابراهيم السعايدة	مشرفاً وعضواً	
الدكتور جمعة فلاح حميدات	ممتحناً خارجياً	

شكر وتقدير

(ومن لا يشكر الناس لا يشكر الله) حديث شريف.

فبعد أن وفقت لإتمام هذه الرسالة؛ فإنه من بالغ سروري أن أتقدم بخالص الشكر وعظيم الامتنان إلى أستاذي القدير الأستاذ الدكتور منصور إبراهيم السعايده الذي تشرفت بإشرافه على هذه الرسالة، والذي يسره لي الله ليجود عليّ بعلمه وقدراته وتوجيهاته.

وأتقدم بجزيل الشكر ، الى أساتذتي الأفاضل الذين أتشرف عند ذكرهم، الأستاذ الدكتور محمد مطر، والأستاذ الدكتور عبد الناصر نور، والدكتور جمعة حميدات والدكتور عبدالله دعاس وكافة الكادر الأكاديمي والإداري المشرف في جامعتي التي أتشرف بإنتسابي إليها؛ جامعة الشرق الأوسط.

ولن يفوتني بأن أتقدم بعميق الشكر والتقدير لكل من ساندني ودعمني؛ الدكتور عمر مسلم النعمات، والمهندس سمير بشير الخواجا، ولكافة أصدقائي وزملائي لما أحاطوني به من رعاية وتشجيع.

لكم جميعاً؛ أدين بواجب الشكر والعرفان والوفاء.

والله ولي التوفيق ....

الباحث

محمد رزق إبراهيم

الإهداء

إلى أعظم من في العالم

وصاحبة أعظم قلب

إلى التي لو لم تكن.... لما كنت

أمي

الى من أدعوه بكل حب وافتخار

وكان سبباً.... لأكون

أبي

الى من أتمنى لهم الفضل والعلو

وأرى فيهم المحبة

شقيقي حسين وشقيقاتي نجوى وسامية

إليكم جميعاً، ولمن أحب

أهديكم ثمرة هذا الجهد.... عرفاناً بالجميل.. ووعداً بالمزيد

محمد رزق إبراهيم..

قائمة المحتويات

الصفحة	الموضوع

قائمة الجداول

أثر الشريك الإستراتيجي على الأداء المالي والأداء التشغيلي والجاذبية الاستثمارية للشركة

"دراسة اختبارية على الشركات الأردنية التي دخلت في شراكة استراتيجية"

إعداد

محمد رزق إبراهيم

اشراف

أ.د. منصور إبراهيم السعايده

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى بيان وتقييم أثر الشريك الإستراتيجي على الأداء المالي والتشغيلي والجاذبية الاستثمارية للشركة، للفترة الواقعة بين عامي 2000 و 2009، وتم التحقق من هذا الهدف عن طريق التحليل المالي بالنسب المالية التي بلغ عددها (20) نسبة للبيانات والقوائم المالية للشركات عينة الدراسة والبالغ عددها (6) شركات وهي تمثل كامل مجتمع الشركات التي تم خصخصتها بأسلوب الشراكة الإستراتيجية مع نهاية العام 2009.

وتم اتباع منهجية مقارنة الأداء المالي والتشغيلي والجاذبية الاستثمارية الفعلي المتحقق للشركات عينة الدراسة قبل الشراكة الإستراتيجية بمدة من سنة إلى خمس سنوات حسب توفر بياناتها وقوائمها المالية المدرجة والمتاحه في سوق عمان المالي؛ وبعد الشراكة الإستراتيجية بمدة من سنة إلى عشر سنوات حسب توفر بياناتها وقوائمها المالية المدرجة والمتاحة في سوق عمان المالي.

وقد قامت الدراسة على ثلاث فرضيات، وتم استخدام اختبار (t) للتثبت من الدلالة الإحصائية للفرق بين الوسط الحسابي العام لكل من مؤشرات الأداء المالي والتشغيلي والجاذبية الاستثمارية قبل الشراكة الإستراتيجية، والوسط الحسابي العام لنفس

المؤشرات بعد الشراكة الإستراتيجية، وعلى ضوء التحليل الإحصائي فقد تم رفض الفرضية العدمية الأولى وقبول الفرضيتين العدميتين الثانية والثالثة، وبهذا فقد توصلت الدراسة إلى أنه يوجد أثر للشريك الإستراتيجي على الأداء المالي للشركة، حيث تبين أن عدد مؤشرات الأداء المالي التي تحسنت بعد الشراكة الإستراتيجية هي خمس نسب من أصل ست نسب، وأنه لا يوجد أثر للشريك الإستراتيجي على الأداء التشغيلي للشركة، إذ إن عدد نسب الأداء التشغيلي التي تحسنت اثنتان فقط من أصل ثماني نسب، وأنه لا يوجد للشريك الإستراتيجي أثر على الجاذبية الاستثمارية للشركة؛ إذ إن عدد النسب التي تحسنت هي ثلاث فقط من أصل ست نسب.

وأخيراً أوصت هذه الرسالة من خلال النتائج التي ظهرت بضرورة دراسة مدى قدرة القطاع العام على تطوير وتحسين الأداء المالي والتشغيلي والجاذبية الاستثمارية للشركة قبل بيعها كلياً أو جزئياً بأسلوب الشراكة الإستراتيجية، وفي حال تم البيع إلى شريك إستراتيجي؛ أن يتم هذا البيع تدريجياً وليس كلياً، لأن الخلل في أداء القطاع العام قد يمكن السيطرة عليه من خلال وجود شريك إستراتيجي بنسبة جزئية في الملكية ذي خبرة في مجال الإدارة العليا أو البيع أو التسويق أو ما شابه ذلك.

The impact of the strategic partner on financial performance and operational performance and the company's investment attractiveness

"Test study on Jordanian companies that entered into strategic partnership"

Prepared By:

Mohammed Rizeq Ibrahim

Supervised By:

Prof. Dr. Mansour Ibrahim Al Sa'aydeh

Abstract

This study aimed at illustrating and evaluating the impact of the strategic partner on the financial and the operational; performance and the investment attractiveness of the company, over the period of 2000 – 2009. The goal of this study was verified through financial analysis by financial ratios that reached "20 ratios for the data and the financial statements of the companies , the sample in question , that reached 6 companies , representing the entire companies community that were privatized through strategic partnership by the end of 2009 .

The study was based on three hypotheses. Test "T" was used to verify the statistical significance of the difference between the mean of the financial and operational performance indices and the investment attractiveness before the strategic partnership on one hand, and the mean for the same indices after the strategic partnership. In light of the statistical analysis, the first null hypothesis was rejected and the second and third Null hypotheses were accepted. Thus, the study has concluded that there is an impact of the strategic partner on the financial performance strategy. It was shown that the number of financial performance indices that improved after the strategic partnership was Five ratios out of six. The study also concluded that the strategic partner didn't have an impact on the operational performance of the company, and the number of the operational performance ratios that improved constituted only two out of eight ratios. Moreover, the study concluded that the strategic partner didn't have an impact on investment attractiveness of the company, as the number of ratios that improved was only Three out of Six ratios.

Finally, this study has recommended, through the conclusions that emerged, the need to study the capacity of the public sector to improve and develop financial and operational performance and investment attractiveness of the company before it was entirely or partially sold through strategic partnership.

الفصل الأول

مقدمة الدراسة

تمهيد

يهدف هذا الفصل إلى تركيز الضوء على مفهوم الشريك الإستراتيجي وأثره على الأداء المالي والتشغيلي للشركة وذلك بأسلوب دراسة الحالة لعدد من الشركات الأردنية التي طبقت تجربة الشريك الإستراتيجي في عدد من قطاعات الأعمال، مثل الاتصالات الأردنية، كشركة قطاع اتصالات خلال عام 2000، وشركات البوتاس العربية عام 2003، ومصانع الإسمنت الأردنية عام 1998، ومناجم الفوسفات الأردنية عام 2006، كشركات قطاع صناعي وشركتي الأسواق الحرة عام 2000، وكهرباء محافظة إربد عام،2007 كشركات قطاع خدمي.

و يتضمن هذا الفصل توضيحا لمشكلة الدراسة وأسئلتها وفرضياتها وأهميتها ومحدداتها وأهدافها؛ كما يتضمن ملخصا لمحتويات هذه الدراسة.

وتعد تجربة الشراكة الإستراتيجية من التجارب الحديثة المستخدمة في عالم الأعمال، إذ يندرج مفهوم الشراكة الإستراتيجية تحت عنوان التخاصية "privatization" ويعد من أساليبها المتبعة في المملكة، والتي كانت البدايات الأولى للتوجه نحو التخاصية في اقتصاديات الدول المتقدمة بداية الثمانينات من القرن الماضي؛ إذ تم تبنيه في

أكثر من (110) دول في العالم، حيث أصبح لها أهمية كبيرة جدا في الوقت الحاضر وتبنتها الحكومة الأردنية بشكل مبدئي عام (1985) من خلال وضع أفكار مبدئية لتشجيع القطاع الخاص وتعزيز دوره الريادي في التنمية الاقتصادية في معظم القطاعات التي كانت تعاني من الركود وزيادة المصروفات والعجز في الموازنات وتراكم الديون الخارجية وتراجع الأداء من جراء أزمة الركود الاقتصادي العالمية خلال فترة الثمانينات من القرن الماضي (العساف،2009).

لقد تمت ترجمة هذه الأفكار بشكل فعلي عام (1996) بالتعاون مع كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي من خلال برامج التصحيح الاقتصادي؛ لغايات رفع كفاءة المؤسسات أو الشركات المملوكة جزئياً أو بالكامل للحكومة وتحسين إنتاجيتها وقدرتها التنافسية وذلك من خلال نقل ملكيتها إلى القطاع الخاص بشكل كلي أو جزئي على افتراض أنه أكفأ من القطاع الحكومي، ومما أثبت صحة هذه الفرضية إلى حد كبير ارتفاع عوائد التخاصية على المستوى العالمي من (25) مليار دولار في عام (1990) إلى (200) مليار دولار في عام (2000) (شحادة،2002) وبين تقرير وزارة المالية الأردنية حول الوضع المالي والنقدي والاقتصادي للعام (2009) أن حصيلة المقبوضات من برنامج التخاصية من عام (1998) حتى نهاية عام (2009) بلغت (1.723) مليار دينار (سوق عمان المالي،2010).

ويمكن تعريف التخاصية على أنها تحويل ملكية الأصول أو الموجودات بشكل جزئي أو كلي من القطاع العام إلى القطاع الخاص، مما يؤدي إلى تقليص دور القطاع

العام وزيادة دور القطاع الخاص في إدارة وتملك المشاريع (سافس،1989) لكفاءته وقدرته على التقدم في ظل عوامل المنافسة السوقية وذلك حسبما أظهرت الدراسات والتجارب. وعلى صعيد تنفيذ تجربة الشراكة الإستراتيجية، اتخذت الحكومة الأردنية خطوات مهمة أدت إلى إشادة المؤسسات الدولية ببرنامج التخاصية في المملكة وعدّه من أنجح البرامج في منطقة الشرق الأوسط من حيث التنفيذ (البنك الدولي،2001).

إذ تسعى تجربة الشراكة الإستراتيجية من خلال إدراج شريك إستراتيجي، لتقليص دور القطاع العام والانتقال نوعا وكما إلى مستوى أفضل من حيث الأداء، ويمكن تعريف الشريك الإستراتيجي على أنه شركة أو مجموعة شركات لديها الخبرة الفنية والتكنولوجية والإدارية والنشاط التسويقي والإمكانيات المالية والقيمة المضافة من كافة الجوانب ليصبح شريكا في عمل أو نشاط أو صناعة بحيث يقوم بتطويره وتقديم الحلول للاختناقات التي تواجه ذلك النشاط ومن ثم أخذ دور كبير وفعال في إدارته لزيادة إنتاجيته وبالتالي انتشاره التسويقي والربحي.

ويرى شولر (2001) بأن تجربة الشراكة الإستراتيجية قد انبثقت كنوع جديد من التصاميم التنظيمية المساعدة في حيازة الميزة التنافسية القائمة على المعرفة والنمو في بيئة الأعمال المعقدة التي تتطلبها المنافسة على المستوى العالمي، ويستدل من ذلك بأن هذا التوجه جاء استجابة لإستراتيجيات التوسع والتنويع والعمل عبر الحدود من أجل المحافظة على استمرارية العمل وتطوره وزيادة الإنتاجية والمنافسة وزيادة فاعليه الأنشطة وزيادة القدرات من خلال اكتساب المعارف الجديدة.

مشكلة الدراسة

يعد أسلوب الشراكة الإستراتيجية من أساليب التخاصية التي اتبعت لتحقيق الإصلاح الاقتصادي ورفع كفاءة الأداء، إذ افترضت الحكومة الأردنية عند تبنيها لأساليب التخاصية أن الملكية الخاصة تؤدي إلى تحسين أداء وكفاءة الشركات، إلا أن هناك معارضين للتخاصية لم يخفوا قلقهم تجاه الآثار السلبية لسياسة التخاصية، ومن أبرز هذه الآثار المحتملة تسريح العمالة الزائدة، وارتفاع مستوى أسعار السلع والخدمات (شحادة:2001). فقد أظهرت القوائم المالية والإيضاحات المرفقة للشركات عينة الدراسة أن هناك تناقصاً تدريجياً في أعداد العمالة لدى الشركات عينة الدراسة، وتبين أيضاً زيادة تدريجية في الرقم القياسي لأسعار المستهلك في التقارير السنوية التي تصدر عن دائرة الإحصاءات العامة، مما يشير إلى ارتفاع تدريجي في أسعار السلع والخدمات، وتكمن مشكلة الخصخصة في الأردن في عدم إجراء دراسات تطبيقية كاملة لتقييم نتائج هذه الفكرة ومدى تحقق مزاياها وفوائدها، أو تحقق مخاوف المعارضين لها. لذا جاءت هذه الدراسة للمساهمة في سد بعض هذا الفراغ وتقييم نتائج تطبيق أسلوب الشراكة الإستراتيجية في الأردن على الأداء المالي والتشغيلي والجاذبية الاستثمارية للشركات التي خضعت لذلك في الفترة الواقعة بين عام 1998 وعام 2009.

أهداف الدراسة

يمكن تلخيص أهداف هذه الدراسة في النقاط التالية:

1. توضيح مفهومي التخاصية و الشريك الإستراتيجي والتعرف على الآثار المهمة للشريك الإستراتيجي في الشركات عينة الدراسة: شركات الإسمنت؛ والاتصالات الأردنية؛ والأسواق الحرة؛ والبوتاس العربية؛ والفوسفات الأردنية؛ وكهرباء محافظة إربد.
2. بيان أثر إدخال الشريك الإستراتيجي على الأداء المالي والتشغيلي والجاذبية الاستثمارية للشركات عينة الدراسة .
3. الخروج بنتائج وتوصيات حول الشريك الإستراتيجي يؤمل أن تكون ذات فائدة في بيئة الأعمال بشكل عام لغرض تحسين الأداء المالي والتشغيلي والجاذبية الاستثمارية للشركات الأردنية.

أهمية الدراسة

تتمثل أهمية هذه الدراسة في كونها محاولة يسعى من خلالها الباحث لإيضاح وتقييم تجربة إدخال شريك إستراتيجي وبيان أثره على الأداءين المالي والتشغيلي والجاذبية الاستثمارية على بعض الشركات التي عملت على إدخال شركاء إستراتيجيين في المملكة، وذلك من خلال مقارنة الأداء قبل الشراكة الإستراتيجية وبعدها بالاعتماد على تحليل القوائم والبيانات المالية للشركات وباستخدام أدوات التحليل المالي الملائمة لهذه الدراسة وإجراء الاختبارات الاحصائية المناسبة على فروق الأداء.

كما تتمثل أهمية هذه الدراسة في كون الشراكة الإستراتيجية تعد من الحلول لعلاج الخلل في آداء الشركة المالي والتشغيلي والجاذبية الاستثمارية، وذلك من خلال زيادة حجم الإنتاج والبيع وتخفيض النفقات التي تعود في نهاية المطاف بالفائدة للجميع، إذ يعد الأداء المالي والأداء التشغيلي من أهم العناصر الأساسية للعملية الإدارية، إذ يوفر تحليل الأداءين المالي والتشغيلي معلومات وبيانات تستخدم في قياس مدى تحقق أهداف الشركة، والتعرف على اتجاهات الأداء فيها، وتنبع أهمية هذه الدراسة أيضاً من كبر حجم الشركات عينة الدراسة في بيئة الأعمال الأردنية بشكل خاص، إذ تعد هذه الشركات من الشركات التي لها دور فعال في دعم الاقتصاد القومي والمجتمع المحلي وبعض الشركات الأخرى.

إلا أن فكــرة التوجــه نحــو التخاصــية وإدراج الشــريك الإســتراتيجي للشــركات قــد لا تخلــو مــن الثغــرات، لــذا فــإن نتــائج هــذه الدراســة والتوصــيات التــي ســتنتج عنهــا ســتخدم جميــع الشــركات والمؤسســات التــي تفكــر فــي خــوض تجربــة الشــراكة الإســتراتيجية؛ مثــل مصــفاة البترول الأردنية والملكية الأردنية وغيرها من الشركات.

أسئلة الدراسة

وبنــاءً علــى ماســبق ذكــره يمكــن عــرض العناصــر الرئيســة لمشــكلة الدراســة فــي البحــث عن إجابات للاسئلة التالية:

1. هــل يــؤثر الشــريك الإســتراتيجي فــي الأداء المــالي للشــركة؟ وبصــورة أكثــر تفصــيلاً؛ هــل للشــريك الإســتراتيجي القــدرة علــى تحســين مؤشــرات الأداء المــالي للشــركات عينــة الدراســة والمتمثلــة فــي نســب الربحيــة المختلفــة وهــي: مضــاعف ســعر الســهم الســوقي، والعائــد علــى الأصــول، وهــامش الــربح، والعائــد علــى حقــوق الملكيــة، وربــح السهم الواحد، ونسبة صافي الدخل الحقيقي ؟
2. هــل يــؤثر الشــريك الإســتراتيجي فــي الأداء التشــغيلي للشــركة؟ وبصــورة أكثــر تفصــيلاً؛ هــل للشــريك الإســتراتيجي القــدرة علــى تحســين مؤشــرات الأداء التشــغيلي للشــركات عينــة الدراســة والمتمثلــة فــي نســب التشــغيل المختلفــة وهــي: نســبة التــداول ونســبة الــدين إلــى مجمــوع الأصــول ومعــدل دوران الأصــول وحصــة المســتخدم مــن

المبيعات وحصة السهم من المبيعات الحقيقية ومعدل دوران الموجودات الثابتة ومعدل دوران رأس المال العامل ومعدل دوران المخزون؟

3. هل يؤثر الشريك الإستراتيجي على الجاذبية الاستثمارية للشركة؟ وبصورة أكثر تفصيلاً؛ هل للشريك الإستراتيجي القدرة على تحسين مؤشرات الجذب الاستثماري للشركات عينة الدراسة والمتمثلة في نسب الجاذبية الاستثمارية المختلفة وهي: الحصة السوقية والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية ومضاعف سعر السهم والأرباح الموزعة إلى صافي الدخل ومتوسط أسعار السلع والخدمات ونسبة الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم ؟

فرضيات الدراسة

وضعت الفرضيات للاجابة عن أسئلة الدراسة باختبارها، حيث تقوم هذه الدراسة على الفرضيات التالية:

1. لا يمتلك الشريك الإستراتيجي القدرة في التأثير على أداء الشركة المالي، وبصورة أكثر تحديداً؛ لايوجد فروقات ذات دلالة إحصائية بين آداء الشركة قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية والمتمثلة في أية تغيرات ذات دلالة إحصائية على مؤشرات الأداء المالي المختلفة.

2. لا يمتلك الشريك الإستراتيجي القدرة في التأثير على أداء الشركة التشغيلي، وبصورة أكثر تحديداً؛ لا يوجد فروقات ذات دلالة إحصائية بين آداء الشركة قبل

وبعد الشراكة الإستراتيجية والمتمثلة في أية تغيرات ذات دلالة إحصائية على مؤشرات الأداء التشغيلي المختلفة.

3. لا يؤثر الشريك الإستراتيجي على الجاذبية الاستثمارية للشركة والمتمثلة في أية تغيرات ذات دلالة إحصائية على مؤشرات الجاذبية الاستثمارية.

حدود الدراسة

تشمل حدود هذه الدراسة وقتها ومكانها ومجالها التطبيقي؛ لذلك فإن وقت إجراء هذه الدراسة سيكون ابتداءً من الفصل الدراسي الثاني من العام الجامعي 2010/2009، ومكانها يقتصر على بعض الشركات عينة الدراسة في المملكة الأردنية الهاشمية ، ومجال هذه الدراسة التطبيقي سيكون في تقييم أثر الشريك الإستراتيجي على أداء الشركة مما يساعد الشركات التي تفكر باستقطاب شريك إستراتيجي على التعرف على مردود هذه الفكرة في كافة القطاعات عينة الدراسة.

محددات الدراسة

لا تخلو هذه الدراسة كغيرها من الدراسات السابقة من المحددات التي واجهت الباحث وتمثلت هذه المحددات في النقاط التالية:

1. اقتصرت هذه الدراسة على كبرى شركات الاتصالات في المملكة في قطاع الاتصالات التي كانت مملوكة جزئياً للحكومة وتم خصخصتها، لذا يصعب مقارنة

نتائج هذه الدراسة بنتائج شركات الاتصالات الأخرى في حال تم بيعها أو استقطاب شريك إستراتيجي لها لعدة أسباب، أهمها هو أن أداء شركات القطاع العام المالي والتشغيلي يختلف عن آداء الشركات الخاصة من حيث الكفاءة.

2. قلة المعلومات المتوفرة حول موضوع الشريك الإستراتيجي (حسب علم وإمكانيات الباحث) وقلة الدراسات التي قامت بتقييم أثر الشريك الإستراتيجي على أداء الشركات التي استقطبت شريكاً إستراتيجياً.

3. استثناء الشركات الخاصة التي طبقت تجربة الشراكة الإستراتيجية لصعوبة الحصول على المعلومات المطلوبة والبيانات والقوائم المالية لغايات الدراسة.

4. تتجاهل هذه الدراسة دور العوامل الاقتصادية الأخرى المؤثرة على أداء الشركات موضوع الدراسة.

5. تمثلت عينة الدراسة في الشركات التي تم خصخصتها فقط بأسلوب الشراكة الإستراتيجية.

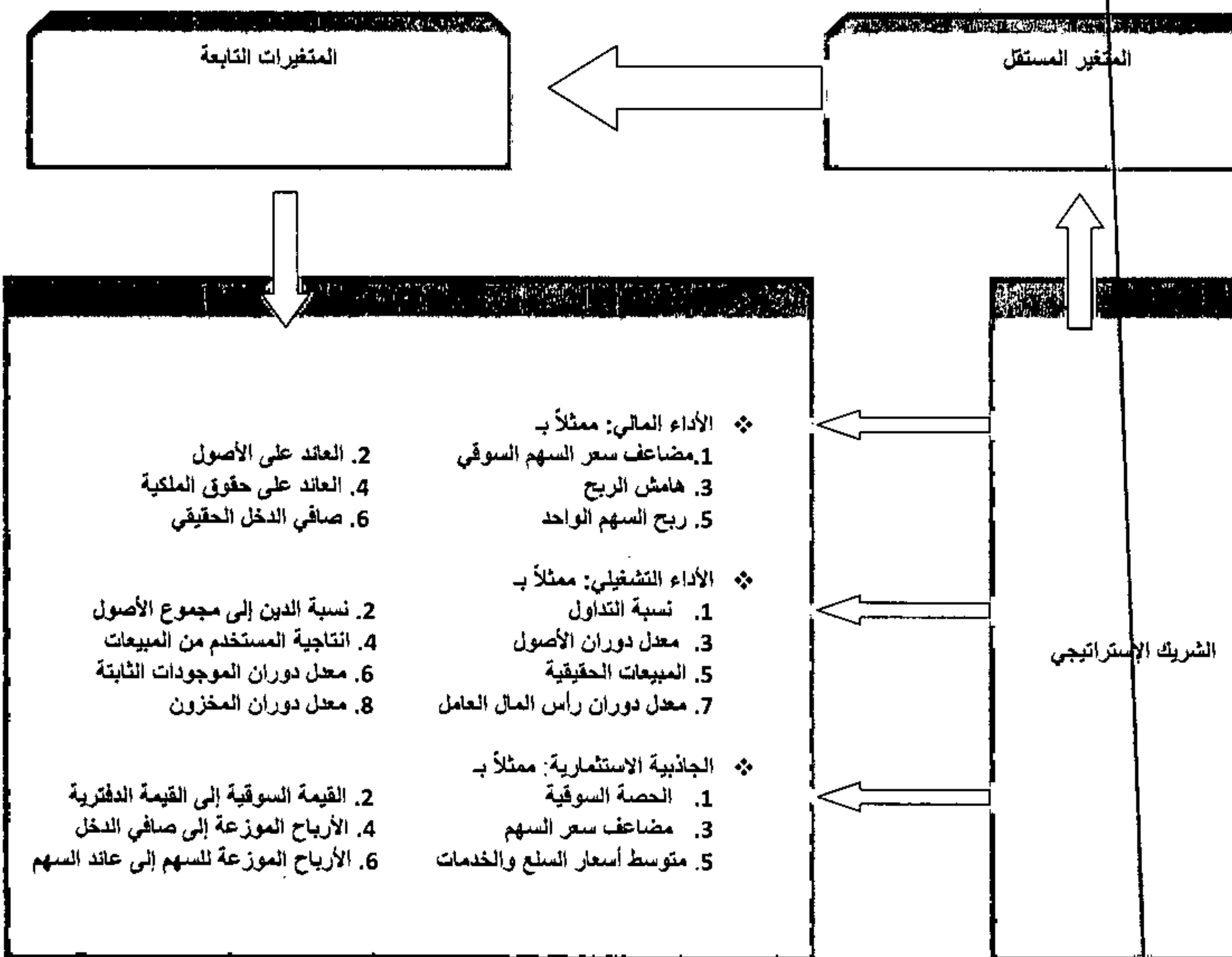
المصطلحات والتعريفات الإجرائية

1. الشريك الإستراتيجي:- هو شركة أو مجموعة شركات تقوم بشراء كامل أو جزء من موجودات الشركات والمؤسسات التي تمتلكها الحكومة، عن طريق بيع مساهمة الحكومة في هذه الشركات والمؤسسات لشريك إستراتيجي بعد دراسة لأداء هذه الشركات والمؤسسات في ظل ملكية الحكومة لها (Scott:1993).

2. نسب ومعدلات الربحية:- وهي نسب ومعدلات تقيس قدرة الشركة على توليد الأرباح من الإيرادات التي تحقق عائداً مجزياً للاموال المستثمرة (السعايدة،1999).

3. نسب ومعدلات النشاط:- وهي النسب والمعدلات التي تستخدم لتقييم مدى نجاح إدارة الشركة في استخدام الموجودات والمطلوبات، أي أنها تقيس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة للشركة في اقتناء الموجودات ومن ثم مدى قدرتها في الاستخدام الأمثل لهذه الموجودات (الحبابي،2009).

إنموذج الدراسة:-



الفصل الثاني

الإطار النظري والدراسات السابقة

أولاً: الإطار النظري

تمهيد:

منذ نشأة المملكة الأردنية الهاشمية قامت بتبني نظام الاقتصاد الحر الذي يمنح القطاع الخاص الدور الرئيس في النشاط الاقتصادي ودعمه، إلا أن هناك عوامل عديدة أدت إلى تنمية وتوسيع دور القطاع العام في النشاط الاقتصادي على مر السنين، وبالأخص خلال عقدي السبعينات والثمانينات من القرن الماضي، بوتيرة عالية أدت إلى تقليص مساهمة القطاع الخاص في هذا النشاط، ويأتي في مقدمة هذه العوامل تلبية الاحتياجات المتنامية لتطوير البنية الأساسية للاقتصاد ومعالجة الأزمات الاقتصادية والاجتماعية، وتجدر الإشارة في هذا الخصوص إلى أن اتساع دور القطاع العام قد تركز بصورة رئيسة في مشاريع البنية الأساسية كالاتصالات والنقل والمياه والتعليم والصحة والرعاية الاجتماعية، إلا أنه اشتمل كذلك على المشاركة مع القطاع الخاص في إنشاء بعض المشاريع الانتاجية الكبيرة كمشاريع الإسمنت والبوتاس والفوسفات، وبدرجة أقل في شركات عديدة في القطاعات

الخدمية والصناعية والمالية، وقد امتد التوسع في دور الدولة ليشمل أيضا السيطرة على آليات السوق ونظام الأسعار وحماية الإنتاج المحلي بالوسائل المختلفة.

وقد ترتب على هذا التوسع في دور القطاع العام حدوث اختلالات هيكلية عميقة في البنية الاقتصادية وتدني مستوى الإنتاجية والكفاءة الاقتصادية بشكل ملحوظ، وساهم ذلك في تفاقم العجز المالي في القطاع العام، مما أدى إلى ارتفاع كبير في رصيد الدين العام وارتفاع العجز في ميزان المدفوعات، مما أدى إلى حدوث أزمة اقتصادية في أواخر الثمانينات، تمثلت في نضوب الاحتياطي من العملات الأجنبية وبالتالي تدهور سعر صرف الدينار الأردني وتراجع مستويات المعيشة (الهيئة التنفيذية للتخاصية:2009).

ولمواجهة ذلك؛ فقد اتخذت الحكومة على عاتقها تنفيذ برامج وطنية للاصلاح الاقتصادي هدفت إلى إعادة الاستقرار المالي والنقدي، كتخاصية بعض المشاريع والشركات التي لا تستطيع أن تديرها الحكومة مالياً وإدارياً وإنتاجياً بكفاءة مماثلة لكفاءة القطاع الخاص الذي يعد حسب الدراسات أكفأ من القطاع العام، لهذا قامت ببيع حصتها بالكامل أو جزء منها في شركة الاتصالات الأردنية وشركة البوتاس العربية وشركة مصانع الإسمنت العربية (الهيئة التنفيذية للتخاصية:2009).

إذ إن القطاع الخاص يهدف بالدرجة الأولى إلى تحقيق أعلى فائدة وتحقيق أعلى المكاسب دون النظر بجدية إلى تنمية وتطوير البنية الأساسية للاقتصاد ومعالجة

الأزمات الاقتصادية والاجتماعية، فهنا قد يصبح الهدف متكاملاً بين القطاعين العام والخاص وهو تحقيق التنمية والأرباح.

وأسلوب التخاصية الذي اتبعته الحكومة لمشاركة القطاع الخاص كان من خلال بيع الأغلبية العظمى من حصتها في شركة الاتصالات الأردنية وشركة البوتاس العربية وشركة مصانع الإسمنت الأردنية، إلا أن مثل هذا القرار كان هناك من يؤيده وهناك ايضاً من يعارضه؛ ولكل منهما أسبابه ومبرراته. وتعد فكرة إدراج شريك إستراتيجي نقطة تحول ايجابية في ظل مفاهيم بعض الشركات التي تعد مؤيدة لهذه الفكرة؛ ونقطة تخوف من وجهة نظر بعض الشركات الأخرى التي تعد معارضة لهذه الفكرة لخوفهم مثلاً من السيطرة الأجنبية أو الخارجية على هذه الشركات.

مبررات البحث عن شريك إستراتيجي:

يستند التوجه نحو سياسة التخاصية من خلال أسلوب الشراكة الإستراتيجية إلى مجموعة من المبررات السياسية والاقتصادية والمالية والإدارية التي يسوقها دعاة التخاصية بأساليبها المختلفة للتدليل على صحة وجهة نظرهم وسلامتها، وهذه المبررات جاءت نتيجة مستوى الأداء الضعيف الذي تمارسه مؤسسات القطاع العام، إذ إن تدني مستوى أداء مؤسسات القطاع العام أرغم الحكومة على إعادة النظر في دور الدولة في النشاط الاقتصادي، وقد أجمعت نتائج العديد من الدراسات على ان مؤسسات القطاع العام غالباً ما تحقق خسائر كبيرة وتسهم بشكل

ملموس في عجز الموازنة، وتحقق استثماراتها عائداً بمعدلات متدنية أو سالبة في بعض الأحيان (النجار:1998).

كما أنه ليس باستطاعة أحد أن ينكر سلبيات المؤسسات العامة سواءً على المستوى الكلي أو الجزئي، وخاصة من حيث الأداء المالي المتواضع أو الربحية المتدنية أو الخسائر المتحققة، مما جعل هذه المؤسسات تشكل عبئاً مالياً ثقيلاً على الحكومة، وهدراً واسعاً لمواردها الاقتصادية وكلفة اقتصادية واجتماعية مرتفعة لا يمكن تجاهلها قطعياً (علي:1990).

ولذلك يرى مؤيدو البحث عن شريك استراتيجي بأن تقوم الحكومة بتحويل ملكيتها وإدارتها في المؤسسات التي تعاني مما سبق ذكره إلى القطاع الخاص من خلال البيع الكلي أو الجزئي مع الاستفادة من عوائد هذه العملية في تخفيف الأعباء التي تراكمت عليها عبر الزمن، وذكرت الهيئة العامة للتخاصية بأنه لن يتم استخدام عوائد التخاصية بشكل عام لتمويل النفقات الجارية للحكومة، إنما سيتم إيداعها في حساب خاص لدى البنك المركزي وحصر استخدامها ضمن المجالات التالية وفقاً لأولويات وأسس وآليات واضحة ومحددة:

1. معالجة موضوع العاملين في المؤسسات والشركات التي تم تخاصيتها من خلال دفع التعويضات المستحقة لهم وتدريبهم أو إعادة تدريبهم وتأهيلهم وإيجاد فرص عمل لهم.

2. تمكين الحكومة من سداد الديون التي تتحملها بالنيابة عن المؤسسات العامة التي يتم تخاصيتها.

3. تمويل الاستثمارات الجديدة في قطاعات البنية التحتية والقطاعات الاجتماعية التي لا يستطيع القطاع الخاص القيام بها.

أساليب التخاصية:

للحكومة الاختيار بين أسلوب أو أكثر من أساليب التخاصية حسب طبيعة مؤسسات القطاع العام، ويقصد بهذه الأساليب الطرق المختلفة لنقل ملكية و/أو إدارة المشاريع أو المؤسسات من القطاع العام إلى القطاع الخاص، ويختلف أسلوب التخاصية المستخدم من دولة لأخرى ومن مؤسسة لأخرى ضمن الدولة الواحدة، حيث لا يوجد أسلوب أمثل لكل الحالات (عمران:2002).

كما أنه يمكن المزج بين أكثر من أسلوب لخصخصة مؤسسة معينة، ويتوقف اختيار الأسلوب المناسب للتخاصية على عدة عوامل، من أبرزها الهدف، وحجم المؤسسات المراد خصخصتها وتاريخ ملكيتها، والوضع المالي والتنافسي لهذه المؤسسات، ونظرة الحكومة تجاه الأسواق، والهيكل الرقابي والتنظيمي الحالي والمستقبلي في الدولة، ومقدرة الحكومة على حماية حقوق الملكية، وظروف رأس المال، والإطار المؤسسي لإدارة الشركات، ورغبة الحكومة في السماح للملكية الأجنبية وخصائص المستثمرين والمشترين، ودرجة التطور التكنولوجي، إضافة إلى

مـــدى الحاجـــة إلـــى تعـــويض المجموعـــات المعنيـــة بعمليـــة البيـــع (دهـــال:1998)، ومـــن هـــذه الأســـاليب؛ أســـلوب خصخصـــة الملكيـــة أو الشـــراكة الإســـتراتيجية؛ إذ يســـتخدم هـــذا الأســـلوب لبيـــع مؤسســـات القطـــاع العـــام بشـــكل جزئـــي أو كامـــل إلـــى القطـــاع الخـــاص، ويـــتم بموجبهـــا بيـــع حقيقـــي لمؤسســـات القطـــاع العـــام وتعريضـــها لقـــوى الســـوق والمنافســـة، ممـــا يحفـــز هـــذه المؤسســـات علـــى تحســـين أدائهـــا المـــالي والتشـــغيلي و جـــذب الاســـتثمارات إلـــى الدولـــة، وأســـلوب خصخصـــة الملكيـــة قـــد يـــتم مـــن خـــلال البيـــع المباشـــر بشـــكل كلـــي أو جزئـــي لمؤسســـات القطـــاع العـــام إلـــى فـــرد أو مجموعـــة أفـــراد مـــن المســـتثمرين فـــي القطـــاع الخـــاص ولكـــن يـــتم البيـــع بشـــروط، أهمهـــا أن يـــتم البيـــع إلـــى مســـتثمر او مجموعـــة مســـتثمرين يطلـــق علـــيهم مســـمى الشـــريك الإســـتراتيجي أو الشـــركاء الإســـتراتيجيين بحيـــث يكونـــون مـــؤهلين ولـــديهم القـــدرة الفنيـــة والإداريـــة علـــى رفـــع مســـتوى أداء وكفـــاءة المؤسســـة المراد بيعها أو خصخصتها (Gibbon:1996).

يلخـــص الجـــدول الآتـــي رقـــم (2-1) عمليـــات التخاصـــية فـــي الأردن مـــن خـــلال البيـــع إلـــى شريك إستراتيجي التي تم إنجازها حتى نهاية العام 2009:

جدول (2-1)

الشركات التي خاضت تجربة الشراكة الأردنية حتى نهاية العام 2009

	الشركة	سنة التأسيس	سنة التخاصية	نسبة ملكية الحكومة قبل الشراكة	نسبة الحكومة بعد الشراكة	نسبة الشريك الاستراتيجي بعد الشراكة	نسبة الجهات الأخرى المستفيدة من عملية البيع
1	شركة مصانع الاسمنت الأردنية	1951	1998	49.50%	0.00%	50.28%	شركات ومؤسسات عربية وأفراد 27.85% لمؤسسة الضمان 21.87% الإجتماعي
2	شركة الإتصالات الأردنية	1998	2000	100.00%	0.00%	51.00%	مؤسسة الضمان الاجتماعي 24.6% شركات ومؤسسات عربية ومحلية وأفراد 24.4%
3	شركة الأسواق الحرة الأردنية	1996	2000	100.00%	0.00%	100.00%	0.00%
4	شركة البوتاس العربية	1956	2003	52.90%	26.88%	27.96%	شركات ومؤسسات عربية ومحلية وأفراد 45.16%
5	شركة مناجم الفوسفات الأردنية	1953	2006	100.00%	25.80%	65.60%	أفراد 8.6%
6	شركة كهرباء محافظة اربد	1957	2007	55.40%	0.00%	55.40%	شركات محلية وأفراد 44.6%

وفيما يلي موجز لكل شركة من الشركات أعلاه التي تمت خصخصتها بأسلوب الشراكة الإستراتيجية:

شركة مصانع الإسمنت الأردنية:

تأسست شركة مصانع الإسمنت الأردنية عام 1951 كإحدى المشاريع المشتركة بين القطاع العام والقطاع الخاص، إذ تم عند التأسيس توقيع عقد امتياز بين شركة القطاع الخاص وبين الحكومة أو القطاع العام لمدة (50) عاما، لتصبح الشركة بموجب هذا العقد هي المنتج والموزع الوحيد للاسمنت في المملكة. ونظراً لوجود فائض في الإنتاج يفوق حاجة السوق المحلي لعدم القدرة على التسويق بكفاءة وفي ظل عدم استغلال الطاقة الإنتاجية الكاملة للشركة، فقد قررت الحكومة بيع جزء من مساهمتها البالغة (49.5%) من رأسمال الشركة إلى شريك استراتيجي تتوفر لدية الخبرة الكافية لمساعدة الشركة، خصوصاً في المجالات الإنتاجية والتسويقية واستغلال الطاقة الإنتاجية ككل.

وبناءً على ذلك؛ قرر مجلس الوزراء بتاريخ 1998/01/14 أن تتم عملية البيع إلى الشريك الفرنسي شركة (لافارج) بما نسبته (66.9%) من حصة الحكومة في الشركة وبما مجموعه (33.1%) من إجمالي رأس مال الشركة مقابل ما يقارب (72.5) مليون دينار، وكذلك تم بيع ما نسبته (2.1%) من أسهم الحكومة لموظفي الشركة بسعر مدعوم بما يعادل (1.5) مليون دينار. وتم بتاريخ 2002/02/02 بيع باقي حصة الحكومة في الشركة والبالغة (14.3%) إلى المؤسسة العامة للضمان الاجتماعي بسعر (29.4) مليون دينار، وبذلك أصبحت الشركة مملوكة بالكامل للقطاع الخاص(الهيئة التنفيذية للتخاصية:2010). ومن ثم قامت شركة (لافارج)

الفرنسية بشراء أسهم من السوق المالي بما يعادل (17.18%) من أسهم الشركة لتصبح حصتها الإجمالية في الشركة (50.28%) وبالمثل قامت مؤسسة الضمان الاجتماعي برفع حصتها لتصبح (21.87%) والأفراد والمؤسسات العربية والمحلية لتصبح إجمالي حصتهم (27.85%) (سوق عمان المالي:2009).

شركة الاتصالات الأردنية:

خلال العام 1971 ونظراً لقيام الحكومة بإنشاء مشاريع البنية التحتية، قامت آنذاك بإنشاء مؤسسة الاتصالات السلكية واللاسلكية بموجب قانونها الخاص رقم (29) لسنة 1971، لتتولى أعمال الاتصالات وإدارة الشبكات القائمة، ونظراً للتطورات المتلاحقة في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات وعدم قدرة الحكومة على التوسع في الاستثمار لمواكبة هذه التطورات، فقد اتجهت الحكومة لتحرير هذا القطاع لتشجيع المنافسة وإفساح المجال لمشاركة القطاع الخاص في الاستثمار في هذا القطاع وتقديم خدمات الاتصالات (الوحدة التنفيذية للتخاصية:1998). فقد تمت خصخصة الشركة على أربع مراحل بعد أن أصبحت شركة مساهمة عامة بإسم شركة الاتصالات الأردنية عام 1996:

جاء في مقدمتها بيع (40%) من حصة الحكومة بتاريخ 2000/01/23 إلى الشريك الإستراتيجي ائتلاف شركة جيتكو الذي يضم كلا من شركة فرانس تيليكوم بنسبة (88%) والبنك العربي (12%) وذلك مقابل (360.7) مليون دينار، وتم

بتاريخ 2000/02/29 بيع ما نسبته (8%) من أسهم الشركة إلى المؤسسة العامة للضمان الاجتماعي بسعر (72.5) مليون دينار.

ومن ثم تلى هذه المرحلة بقرار مجلس الوزراء بتاريخ 2002/02/27 بيع ما نسبته (3.5%) من أسهم الشركة إلى الأفراد الأردنيين و ما نسبته (7%) للمؤسسات المالية المحلية والعربية وذلك من خلال الطرح العام للاسهم.

تلى هذه المرحلة قرار مجلس الوزراء في جلسته المنعقدة بتاريخ 2005/01/11 وهو التخلي عن نسبة ملكية الحكومة في الشركة، حيث تم بيع (11%) من إجمالي الأسهم إلى الشريك الإستراتيجي إئتلاف شركة جيتكو لتصبح إجمالي مساهمة الإئتلاف في الشركة (51%)، وتم أيضاً بيع ما نسبته (10%) إلى شركة نور للاستثمارات المالية الكويتية و (16.6%) إلى المؤسسة العامة للضمان الاجتماعي و (0.9%) للافراد الأردنيين و (3%) للقوات المسلحة والأجهزة الأمنية الأردنية (الهيئة التنفيذية للتخاصية:2010).

شركة الأسواق الحرة الأردنية:

تم تأسيس شركة الأسواق الحرة في المطارات الأردنية عام (1996) كشركة مساهمة مملوكة للحكومة، لتقوم بإنشاء وتأسيس وإقامة واستثمار الأسواق الحرة في المعابر البرية والميناء البحري والجوي في مدينتي العقبة وعمان، بالإضافة إلى بيع السلع الأجنبية المستوردة والمحلية بالنقد الأجنبي والمحلي في محلات الأسواق الحرة، وتم

بتاريخ 2000/08/02 بيع كامل أسهم الشركة إلى شركة الدياسا الإسبانية بمبلغ (60.1) مليون دولار أمريكي، وقد تضمنت اتفاقية البيع شراء جزء من الدين الإسباني على المملكة بخصم بلغت نسبته (50%)، وتم بموجب هذه الاتفاقية أيضاً أن تلتزم شركة الدياسا بدفع ما نسبته (8%) من إجمالي المبيعات السنوية للشركة إلى مؤسسة المناطق الحرة؛ اي تدفع للحكومة، بالإضافة إلى دفع بدل إيجارات سنوية لسلطة الطيران المدني.

شركة البوتاس العربية:

أقرت الحكومة الأردنية بتاريخ 2001/11/27 إستراتيجية خصخصة الشركة والمتضمنة قرار الحكومة ببيع جزء من أسهم الحكومة في رأس مال شركة البوتاس العربية والاحتفاظ بنسبة لا تقل عن 26-27% من أسهم الشركة من أصل حصة الحكومة والبالغة (52.9%) من إجمالي رأس مال الشركة، وعلى ضوء هذا القرار تم بتاريخ 2003/09/11 بيع ما نسبته (26.02%) من أسهم الشركة إلى الشريك الإستراتيجي شركة (ساسكتشوان) الكندية الذي تم اختياره بعد دراسة معمقة عن قدرته على إدارة مصالح الشركة والاستخدام الأمثل لموارد الشركة وتعظيم الأرباح، وبعد إجراء عملية نقل الملكية أصبحت حصة الحكومة في رأس مال الشركة تشكل ما نسبته (26.88%) (الهيئة التنفيذية للتخاصية:2010).

شركة مناجم الفوسفات الأردنية:

تم تأسيس الشركة خلال عام (1953) كشركة مملوكة للحكومة لتقوم بالتحري والتنقيب عن الفوسفات وتعدينه واستثماره في المملكة، وإنشاء مصنع/مصانع لإنتاج كافة أنواع الأسمدة، وبتاريخ 2004/04/20 وافق مجلس الوزراء على السير في إعادة هيكلة وتخاصية شركة مناجم الفوسفات الأردنية، إذ تم بتاريخ 2006/03/07 بيع (65.6%) من أسهم الشركة إلى شركة وكالة الاستثمار في بروناي، إذ بلغت قيمة الصفقة (111) مليون دولار أمريكي، كما تم تخصيص (3%) من أسهم الشركة إلى القوات المسلحة الأردنية وصندوق موظفي الشركة بأسعار تفضيلية، و بيع ما نسبته (5.6%) للافراد المستثمرين في السوق المالي، واحتفظت الحكومة آنذاك بالنسبة المتبقية في الشركة والبالغة (25.8%).

شركة كهرباء محافظة إربد:

تأسست كشركة مملوكة للحكومة عام 1957 بنسبة (55.4%)، ولكن ضمن إطار الإستراتيجية العامة لإعادة هيكلة وتنظيم قطاع الكهرباء، وبناءً على الإستراتيجية المعتمدة من قبل مجلس الوزراء بتاريخ 2002/11/05 لخصخصة شركات توليد وتوزيع الكهرباء، وحصة الحكومة في شركة كهرباء محافظة إربد، فقد تم بتاريخ 2007/11/13 موافقة مجلس الوزراء على بيع كامل حصة الحكومة في شركة كهرباء محافظة إربد إلى إئتلاف شركة كهرباء المملكة لاستثمارات الطاقة الذي يضم

كـلاً مـن شـركة الأردن دبـي كابيتـال والشـركة الكويتيـة لمشـاريع التخصـيص القابضـة وشركة المستثمرون العرب المتحدون مقابل مبلغ (104) مليون دولار.

إن للشـريك الإسـتراتيجي العديـد مـن المزايـا التـي يصـعب إيجادهـا فـي الشـركة دونـه؛ كقدرتـه علـى إدارة مصـالحه، وتحديـد الأهـداف الإسـتراتيجية للشـركة، وتحسـين نوعيـة الخدمـة، والتوسـع فـي تقـديم الخـدمات المتنوعـة، والخبـرة فـي المنطقـة أو السـوق والمعرفـة باللغة والثقافة الإدارية والسوقية.

من الأساليب الأخرى للتخاصية المتبعة في الأردن:

1. اتفاقيـات الامتيـاز: إذ يـتم مـنح الحـق للقطـاع الخـاص فـي تقـديم خدمـة عامة ضمن شروط معينة، كما هو الامر في تخاصية مؤسسة النقل العام.

2. عقـود التـأجير: إذ تبقـى ملكيـة المؤسسـة العامـة بيـد الدولـة ولكـن يقـوم القطـاع الخـاص بتشـغيلها لحسـابه الخـاص مقابـل مبلـغ معـين، وذلـك كمـا هـو الحال في تخاصية سكة حديد العقبة.

3. عقـود الادارة: حيـث تبقـى ملكيـة المؤسسـة العامـة بيـد الدولـة ولكـن يعهـد بإدارتهـا إلـى القطـاع الخـاص بموجـب عقـود إدارة، كمـا هـو الحـال فـي عقـد إدارة مياه ومجاري محافظة العاصمة.

4. باستخدام صيغة تجمع بين التمويل والادارة مع اعادة الملكية في نهاية المطاف إلى الدولةBOT. (الهيئة التنفيذية للتخاصية:2010).

التحليل المالي:

يعد التحليل المالي من وسائل الإدارة المالية التي من خلالها نستطيع أن نحول البيانات المحاسبية إلى شكل يمكن استخدامه مرشداً لتقييم المركز المالي والمركز النقدي، واعتماد نتائجه في تخطيط التمويل المستقبلي، كما ينظر إليه كونه عملية لفحص القوائم المالية المنشورة لشركة معينة بقصد تقديم معلومات تفيد لتحديد مدى تقدم المنشأة خلال فترة الدراسة أو خلال فترة معينة والتنبؤ المستقبلي بنتيجة أعمالها (الزبيدي:2008).

ويرى الكرخي (2007) أن التحليل المالي يراد منه قياس أداء أنشطة الوحدة الاقتصادية مجتمعة بالاستناد على النتائج التي حققتها في نهاية الفترة المحاسبية، بالإضافة إلى معرفة الأسباب التي أدت إلى النتائج، واقتراح الحلول اللازمة للتغلب على أسباب تلك النتائج السلبية بهدف الوصول إلى أداء جيد في المستقبل.

التحليل المالي بالنسب المالية:

يعد التحليل المالي باستخدام النسب المالية من أكثر الأنواع التقليدية شيوعاً في تحليل القوائم المالية، ومن الضروري القول: إن النسب المالية التي تستخدم في

التحليل ليست هي الغاية في التحليل المالي، وإنما هي في الواقع نتائج أو تصورات تعطي الإجابة لكثير من التساؤلات المتعلقة بالمركز المالي والمركز النقدي والأداء وتقييم قرارات الاستثمار وقرارات التمويل (الزبيدي:2008).

وأخذ استعمال التحليل المالي بالنسب الماليسة بالانتشار الواسع بعد عام (1930) على الرغم من أنه كان معروفاً قبل هذا التاريخ بوقت طويل، ويعود سبب هذا الانتشار الواسع للتحليل المالي بالنسب المالية إلى انفصال ملكية المؤسسات عن إدارتها وما تبع ذلك من تشريعات أوجبت نشر البيانات المالية خاصة عن المؤسسات ذات الملكية الجماعية، الأمر الذي أوجد الحاجة لتحليل المعلومات المنشورة وقراءة مؤشراتها وتعريف المستثمرين بها لمساعدتهم في اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، ومنذ ذلك التاريخ والتحليل باستخدام النسب هو الأداة الرئيسية المستعملة في تفسير وتقييم القوائم المالية، سواءً لأغراض الاستثمار أو لأغراض التمويل، وذلك لصفات ميزت هذه الأداة عن غيرها من الأدوات مثل:

1. سهولة احتساب النسب المالية.

2. المظهر الكمي للنسب والذي يمكن تفسيره واستعماله في المقارنة.

3. تساعد في كشف المعلومات التي لا تكشفها القوائم المالية العادية.

4. التغلب على مشكلة الحجم، الناتجة عن اختلاف حجم الشركات فيما بينها وعبر الزمن.

وتقوم فكرة التحليل المالي باستعمال النسب المالية على إيجاد علاقات كمية إما بين بيانات المركز المالي فحسب، أو بين بيانات قائمة الدخل فحسب، أو بين بيانات قائمة المركز المالي و قائمة الدخل معا، و ذلك في تاريخ معين، وكذلك الاتجاهات التي اتخذتها هذه العلاقات على مدى الزمن. وتسهل هذه العلاقات التحليل المالي لاختصارها لكمية هائلة من المعلومات إلى كمية محددة يسهل استعمالها بما لها من مؤشرات ذات معنى، فالعدد الكبير للموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة – مثلا – تختصر بنسبة واحدة هي نسبة التداول التي تستطيع أن تعطي معلومات معبرة عن قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها على المدى القصير.

ولا شك في أن النسب المالية أدوات معبرة في التحليل المالي، وتتمتع بالقدرة على إلقاء الضوء على جوانب مهمة من الناحية المالية قد لا تظهرها بوضوح البيانات المالية العادية، شريطة أن يتم تركيبها بالشكل الصحيح، وأن يتم تفسيرها كذلك بالشكل الصحيح، وخلاف ذلك فإن هذه النسب لن تكون ذات مدلول معبر عن حقيقية الموقف المالي للمؤسسة المحلة (عقل:2010).

أنواع النسب المالية:

يمكن تصنيف النسب المالية وفقاً للنشاط، أو المهمة المراد تقييمها، وتصنف هذه النسب إلى خمس مجموعات؛ هي(شبيب:2009):

1. نسب السيولة: وهي تلك النسب التي تقيس أو تهدف إلى تحليل وتقييم رأس المال العامل والتعرف على درجة سيولة المشروع على المدى القصير، والأهمية النسبية لمكونات الأصول المتداولة ودرجة سيولتها التي تعبر عن إمكانية المشروع في تسديد الالتزامات المتداولة التي مدتها أقل من سنة، وهذا يعني أن الاهتمام سيكون بعناصر الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة، ولذلك فإن هدف المحلل المالي من عملية التحليل هو معرفة حجم رأس المال العامل ومعدل الدوران والعائد على رأس المال العامل واستخداماته ومعدلات التغير فيه.

- أهم نسب السيولة المستخدمة في الدراسة:

➢ نسبة التداول: وهي تلك النسبة التي تقيس إمكانية المشروع أو الشركة في تسديد المطلوبات المتداولة من أصولها المتداولة، ومن خلالها نعرف قدرة الشركة في متابعة التزاماتها الجارية بسرعة ومدى إمكانيتها على التسديد.

2. نسب النشاط: وهي تلك التي تستخدم كمؤشر لتقييم مدى نجاح إدارة الشركة في إدارة موجوداتها والتزاماتها المتاحة لها (وتسمى أيضاً بنسب الدوران) (الكرخي:2002) وهي أيضاً النسب التي تبين كفاءة الشركة سواءً في تحصيل الذمم المدينة أو في استغلال موارد الشركة الاستغلال الأمثل. (شبيب:2009)

- أهم نسب النشاط المستخدمة في الدراسة:

- معدل دوران المخزون: وتستخدم هذه النسبة لقياس كفاءة الإدارة في تحويل البضاعة أو المخزون إلى سيولة نقدية عن طريق بيعها، وتحديد درجة سيولة المخزون تعطينا مؤشراً على جودة أو كفاءة إدارة المخزون، لذلك فإن هذا المؤشر عبارة عن معدل يبين نوعية وجودة البضاعة المخزنة ويمكن استخدام هذا المعدل لقياس كفاءة إدارتي البيع والتسويق والمخازن في الشركة. (الميداني:2004)

- معدل دوران الأصول: تبين لنا هذه النسبة قدرة الشركة على استخدام الموارد المتاحة؛ أي إجمالي أصولها في تحقيق المبيعات؛ أي قياس إنتاجية الأصول وقدرة كل دينار مستثمر في الأصول على تحقيق المبيعات.

- معدل دوران رأس المال العامل: وهو المعدل الذي يبين العلاقة بين صافي المبيعات ورأس المال العامل، وهو مؤشر لقياس كفاءة الإدارة في استخدام عناصر رأس المال العامل الاستخدام الأمثل في توليد المبيعات، وكلما ارتفع مؤشر هذه النسبة تدل على ارتفاع كفاءة الإدارة مع مراعاة استخدام نسبة معيارية للمقارنة.

- نسبة صافي الدخل الحقيقي: وهي نسبة صافي الدخل بعد الضرائب إلى الرقم القياسي لأسعار المستهلك، وهو الدخل الفعلي الذي يتقاضاه المستخدم مع الأخذ بعين الاعتبار المستوى العام لأسعار المستهلك وحجم التغير الذي طرأ عليه، إذ إن صافي الدخل الحقيقي يعبر عن مستوى المعيشة ودرجة الإشباع ويدلل على ما إذا كان هناك مشكلة اقتصادية كالتضخم في حال كان صافي

الدخل الحقيقي أقل من الدخل النقدي الذي يتم من خلاله شراء السلع والخدمات، وارتفاع نسبة صافي الدخل الحقيقي تدل على استقرار وتحسن في المعيشة.

- نسبة الحصة السوقية: وهي حصة الشركة من القطاع التي تعمل فيه الشركة، وتحسب بقسمة إيرادات الشركة على مجموع إيرادات الشركات في نفس القطاع التي تعمل فيه الشركة، وارتفاع هذه النسبة يدل على توسع البقعة السوقية مما ينعكس على الأرباح بالزيادة (الجميلي:2008).

3. نسب المديونية: وهي تلك النسب التي تقيس درجة مديونية الشركة وتستطيع من خلالها الجهات المستفيدة (المقرضون والمالكون) معرفة مصير مديونيتها وقدرة الشركة على تسديد الالتزامات المالية التي يتحملها تجاه الأخرين، وكذلك تبين هذه النسبة مدى مساهمة الأموال من مصادر خارج الشركة في تمويل استثمارات الشركة، وتوضح لنا العلاقة بين رأس مال الشركة والالتزامات المترتبة عليه وتعرض في النهاية درجة الخطر المالي (شبيب:2009).

- أهم نسب المديونية المستخدمة في الدراسة:

- نسبة الديون إلى مجموع الأصول: وهي تلك النسبة التي تقيس إجمالي الديون والالتزامات المترتبة على الشركة مقارنة بإجمالي الأصول، وتبين لنا هذه النسبة مصادر التمويل الخارجية الممولة بالاقتراض (السندات+القروض المصرفية طويلة الأجل) إلى إجمالي أصول الشركة، وتعد هذه النسبة مؤشراً

يحدد هامش الأمان للمقرضين، فهي تبين نسبة اعتماد الشركة على أموال الغير في تمويل أصولها.

4. نسب الربحية: وهي تلك النسب التي تقيس نتيجة أعمال المشروع وكفاءة السياسات والقرارات الاستثمارية المتخذة من الإدارة العليا وقدرتها على تحقيق الربح، وتهتم الإدارة بهذه النسب؛ لكي تحكم على مدى نجاحها في تطبيق السياسات المخطط لها وكفاءتها في استخدام الموارد المتاحة، ويهتم بها أيضاً المستثمرون الحاليون والمحتملون لمعرفة مستوى العائد المتحقق على أموالهم المستثمرة في الشركة؛ والمقرضون لكي يطمئنوا على قدرة الشركة في تسديد الالتزامات وخدمة الديون من أقساط وفوائد القروض في وقتها؛ والقدرة الإيرادية باعتبارها عاملاً مهماً للمقرضين لضمان تحصيل الديون وخاصة في الأجل الطويل (شبيب:2009).

- أهم نسب الربحية المستخدمة في الدراسة:

➢ هامش الربح: وتحسب هذه النسبة بقسمة الأرباح الصافية أو صافي الدخل بعد الضرائب على صافي المبيعات، وتقيس هذه النسبة الربح الذي تحققه الشركة على كل دينار من المبيعات. وبطبيعة الحال يختلف هامش الربح من صناعة إلى صناعة بحسب درجة المنافسة أو الاحتكار الموجودة في تلك الصناعة، وكذلك بحسب طبيعة الصناعة ومعدل دوران البضاعة فيها؛ ففي الصناعات التي تتميز بالمنافسة الكاملة يكون هامش الربح ضئيلاً نسبياً؛ وكبيراً في الصناعات التي تتميز بقوة إحتكارية.

- نسبة معدل العائد إلى مجموع الأصول: حيث تقيس هذه النسبة ربحية الشركة من إجمالي الاستثمارات في الشركة التي وضعت على شكل أصول، وتقيس قدرة الإدارة على تحقيق العائد على الأصول المتاحة للشركة مهما كان مصدرها، وذلك من خلال قسمة صافي الربح على إجمالي الأصول أو الأموال المستثمرة، إذ تهدف هذه النسبة إلى بيان العلاقة بين الأرباح التي تحققها الشركة وبين الأموال المستثمرة فيه سواءً كانت هذه الأموال مقترضة أو مملوكة بشكل دائم أو مؤقت.

- العائد على حقوق الملكية: وتسمى أيضاً بنسبة صافي الربح إلى حقوق الملكية؛ إذ تبين هذه النسبة معدل العائد الذي تحققه الشركة من رأس المال المملوك أي إلى حقوق الملكية، وتستخدم هذه النسبة على نطاق واسع لمعرفة العائد من الأموال المستثمرة من مالكي الشركة، وتبين مدى نجاح الإدارة في زيادة أرباح مالكي الشركة من خلال الاستخدام الأمثل لأموالهم والأموال المقترضة.

- الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل: وهي نسبة الأرباح التي تم توزيعها عن الفترة المالية إلى إجمالي الأرباح التي تم تحقيقها للفترة نفسها (الميداني:2004).

5. نسب السوق: وهي النسب التي تقيس مدى ما يحققه المساهم العادي على كل سهم يحمله من أسهم الشركة، إذ تنص معظم المعايير المحاسبية الصادرة عن

الجمعيات المهنية على ضرورة الإفصاح عنها في صلب القوائم المالية المنشورة (الكرخي:2002).

- أهم نسب السوق المستخدمة في الدراسة:

➢ ربحية السهم الواحد: يوفر هذا المقياس مؤشراً لتحديد مقدار الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية، كما أنه يؤشر إلى النمو المحتمل في حقوق الملكية الذي بدوره ينعكس في الأسعار السوقية للاسهم لتحقيق الأرباح الرأسمالية، ولذلك تحاول الإدارة تعظيم ربحية السهم الواحد نظراً لانعكاساته الايجابية على تعظيم ثروة المساهمين في الأجل الطويل، ويتم استبعاد أرباح الأسهم الممتازة من معادلة ربحية السهم الواحد لأنها تمثل التزاماً على الشركة يستحق من صافي الدخل من قبل حملة الأسهم العادية (النعيمي والتميمي:2008).

➢ نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية: تبين لنا هذه النسبة مقدار الاستثمار في الأسهم مقارنة بالقيمة الدفترية لها، وتعطينا درجة الخطر الذي تتعرض له الاستثمارات في الأسهم إذا كان الهدف من الإستثمار استثماراً طويل الأجل، ومعنى ذلك فإنه في حالة تصفية الشركة؛ فما قدرة الأصول على تسديد قيمة رأس المال المستثمر في الأسهم.

➢ نسبة الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم: تدل على نسبة الأرباح التي وزعتها الشركة على المساهمين من صافي أرباحها، ويتم احتسابها من خلال

قسمة الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية على الأرباح المحققة بعد الضرائب وبعد توزيعات حملة الأسهم الممتازة، وتم استثناء أرباح الأسهم الممتازة لأنها تمثل التزام على الشركة بالوفاء بنسبة من الأرباح سواءً كانت نتيجة السهم ربح أو خسارة (شبيب:2009).

- نسبة مضاعف سعر السهم السوقي: تساعد هذه النسبة في الحكم على مدى وإمكانية الاستثمار المستقبلية داخل شركات الأعمال وذلك عند المقارنة مع عائد الاستثمارات المماثلة في السوق، فإذا كانت قيمة هذه النسبة مرتفعة، فإن ذلك يعكس الرغبة القوية لدى المستثمرين في إعادة استثمار أموالهم داخل الشركة، والعكس صحيح وهو ما تهتم به الإدارة المالية (الزبيدي:2008).

- نسبة مضاعف سعر السهم: ويسمى أيضاً بنسبة السعر السوقي إلى ربحية السهم الواحد، إذ تبين لنا هذه النسبة مدى ارتفاع سعر السهم؛ أي عدد مرات سعر السهم مقارنة بالأرباح التي يحققها وكلما كان سعر السهم أقل كانت النسبة جيدة لأن مقدار العائد يزداد مقارنة بالمبلغ المستثمر في السهم.

- متوسط أسعار السلع والخدمات: وهي نسبة الإيراد التشغيلي إلى كمية المبيعات.

- إنتاجية المستخدم من المبيعات: وهو مقياس لإنتاجية المستخدم أو العامل الواحد داخل الشركة ، ولكن معبر عنه بقيمة الإنتاج وليس بكميته ، أي بمقدار

قيمة الوحدات المنتجة التي أنتجها العامل الواحد من العدد الإجمالي للمستخدمين داخل الشركة (الكرخي:2007).

➢ المبيعات الحقيقية: وهي نسبة تعبر عن المبيعات الفعليه التي تتماشى مع أسعار السلع والخدمات في السوق، بحيث تكون هذه النسبة منطقية مع أسعار السلع والخدمات، وتحسب بقسمة المبيعات الاسمية المسجلة في قائمة الدخل على الرقم القياسي لأسعار المستهلك، وارتفاع هذه النسبة من سنة لأخرى تدل على تحسن نسبي في المبيعات، بحيث يتماشى هذا التحسن مع الأوضاع الاقتصادية ومستوى أسعار السلع والخدمات.

جدول (2-2)

مؤشرات الأداء المالي:

1. مضاعف سعر السهم السوقي	= (سعر السهم أخر المدة – سعر السهم أول المدة + التوزيعات النقدية) ÷ سعر السهم أول المدة
2. العائد على الاصول	= صافي الدخل بعد الضرائب ÷ متوسط مجموع الاصول
3. هامش الربح	= صافي الدخل بعد الضرائب ÷ صافي المبيعات
4. العائد على حقوق الملكية	= صافي الدخل بعد الضرائب ÷ متوسط حقوق الملكية
5. ربح السهم الواحد	= صافي الدخل بعد الضرائب ÷ المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية المتداولة
6. نسبة صافي الدخل الحقيقي	= صافي الدخل بعد الضرائب ÷ الرقم القياسي لأسعار المستهلك

جدول (2-3)

مؤشرات الأداء التشغيلي:

7. نسبة التداول	= الأصول المتداولة ÷ الخصوم المتداولة
8. نسبة الدين إلى مجموع الأصول	= مجموع الديون ÷ مجموع الأصول
9. معدل دوران الأصول	= صافي الإيرادات ÷ مجموع متوسط الأصول
10. انتاجية المستخدم من المبيعات	= صافي المبيعات ÷ عدد المستخدمين
11. المبيعات الحقيقية	= المبيعات الاسمية ÷ الرقم القياسي لأسعار المستهلك
12. معدل دوران الموجودات الثابتة	= صافي المبيعات ÷ صافي متوسط الموجودات الثابتة
13. معدل دوران رأس المال العامل	= صافي المبيعات ÷ صافي رأس المال العامل
14. معدل دوران المخزون	= كلفة المبيعات ÷ متوسط المخزون

جدول (2-4)

مؤشرات الجاذبية الاستثمارية:

15. الحصة السوقية	= إيرادات الشركة ÷ مجموع إيرادات الشركات في القطاع (قطاع الأعمال لنفس الشركة)
16. القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	= القيمة السوقية للشركة ÷ القيمة الدفترية للشركة
17. مضاعف سعر السهم	= سعر السهم في السوق ÷ ربح السهم الواحد
18. الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل	= الأرباح الموزعة ÷ صافي الدخل بعد الضرائب
19. متوسط أسعار السلع والخدمات	= الإيراد التشغيلي ÷ كمية المبيعات
20. الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم	= (الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية – أرباح الأسهم الممتازة) ÷ الأرباح المحققة بعد الضرائب

ثانياً:الدراسات السابقة حول موضوع الدراسة

أولاً: الدراسات العربية

تناولت العديد من الدراسات موضوع التخاصية في المملكة، إلا أن معظمها ركز على تحليل القضايا المتعلقة بها، مثل ايجابياتها وسلبياتها، أما الدراسات التطبيقية حول التخاصية وأساليبها من خلال دراسة أسلوب أو أكثر من أساليب التخاصية وبيان أثره بشكل معمق على الأداء العام للشركة باستخدام أرقام ومؤشرات الأداء؛ لم تزل محدودة (حسب علم الباحث)، وجاءت أغلب الدراسات التطبيقية حول موضوع التخاصية كدراسة لتقييم أثر التخاصية على شركة واحدة وبيان آثارها الاقتصادية والاجتماعية والبحث في العوامل المحتملة لنجاح أو فشل تطبيق تجربة التخاصية، مع الاسترشاد ببعض الأرقام ومؤشرات التقييم ولكن دون بحث هذه الأرقام بعمق، والتالي عرض لأبرز هذه الدراسات:

دراسة (العزام:1990) بعنوان: محددات الطلب على الاستثمار الأجنبي في الاقتصاد الأردني:

هدفت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على كافة ما يتعلق بمفاهيم وأشكال وآثار هذا الشكل من التمويل الخارجي والتعريف بالأساس النظري لانتقال رأس المال الاستثماري بين البلدان المختلفة ، كما هدفت الدراسة إلى تحليل المناخ الاستثماري السائد في الأردن مع إيراد أهم ما يعتريه من نواقص وانتقادات، إضافة إلى عرض

أهـم المقترحـات التـي مـن شـأنها الرفـع مـن سـويته، والمسـاعدة علـى خلـق منـاخ جيـد للاسـتثمار الخـارجي، ووجـدت هـذه الدراسـة أن الاسـتثمار الخـارجي يتمتـع بـدور مهـم فـي مسـاعدة البلـدان الناميـة علـى تغطيـة الفجـوات التمويليـة التـي تعـاني منهـا، بالإضـافة إلـى أهميتـه فـي مجـال انسـياب التكنولوجيـا والمعـارف والكفـاءات الإداريـة والفنيـة والتسـويقية والتنظيميـة، ومسـاهمته الايجابيـة فـي تحسـين الأداء الاقتصـادي والتسـريع مـن وتيـرة التنميـة فـي هـذه البلـدان، وتوصـلت هـذه الدراسـة إلـى عـدد مـن النتـائج كـان مـن أهمهـا أن نتـائج التحليـل القياسـي لمحـددات الطلـب علـى الاسـتثمارات الخارجيـة فـي الأردن (المباشـرة والمشـتركة) دلـت علـى أن حجـم النـاتج المحلـي الإجمـالي المتخلـف زمنيـاً والاسـتقرار السياسـي وسـعر الصـرف وشـروط التبـادل التجـاري، تتمتـع بأهميـة كبيـرة فـي تفسير تدفقات الاستثمارات الخارجية إلى الأردن.

- دراسة (الصمادي:1993) بعنوان: التخاصية والاقتصاد الأردني:

هـدفت هـذه الدراسـة إلـى توضـيح مفهـوم سياسـة التخاصـية واسـتعراض لحجـج المؤيـدين والمعارضـين لهـذه السياسـة، وأشـارت الدراسـة إلـى أن التخاصـية تـتم بأسـاليب عـدة وتأخـذ أشـكالاً مختلفـة، واستعرضـت الدراسـة ظـروف نشـأة وتطـور القطـاع العـام فـي الأردن وبيـان أبـرز مظـاهر مشـاركة هـذا القطـاع فـي النشـاط الاقتصـادي، وتوصـلت الدراسـة إلـى مجموعـة مـن النتـائج، كـان مـن أهمهـا تعثـر القطـاع العـام فـي النشـاط الاقتصـادي، وأن هـذا التعثـر يعـود لعـدة عوامـل سـاهمت فـي خلـق هـذه النتيجـة كعـدم وضـوح الأهـداف والصـلاحيات المناطـة بمؤسسـات القطـاع العـام وانتشـار البيروقراطيـة

والبطالة المقنعة وانعدام الحوافز وضعف أنظمة الرقابة والمتابعة، والتسعير الحكومي للسلع والخدمات، وانتشار الفساد والمحسوبية على نطاق واسع.

وتوصلت هذه الدراسة أيضاً إلى أن واقع القطاع الخاص في الأردن واجهته العديد من العوائق التي حدت من دوره في الاقتصاد الوطني كمشكلة عدم وجود التمويل المناسب حجماً وشروطاً، والإجراءات الحكومية غير المناسبة، والمزاحمة الحكومية، وصغر حجم السوق المحلي، وضعف روح المبادرة لدى أرباب القطاع الخاص.

3. دراسة (القواسمة:2002) بعنوان: دور الشريك الإستراتيجي في عملية التطوير الإداري: الاتصالات الأردنية كحالة دراسية:

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم التجربة الإدارية المشتركة في شركة الاتصالات الأردنية بين الشريك الأردني والشريك الإستراتيجي الفرنسي من خلال مجموعة من المحاور والأبعاد التي تهدف اليها عملية التطوير الإداري بشكل عام، والتي يفترض تلمسها من خلال الشراكة الإستراتيجية، إذ اشتملت الدراسة على المحاور الخمس التالية: محور المهارات المتمثل بإدارة الوقت، وتقييم الأداء، وتحليل الوظائف وتصميمها، وإعداد البرامج التدريبية وتصميمها، ومحور القيادة والإشراف، ومحور التعلم التنظيمي المتمثل بفرض التعلم الذاتي والقدرة على الاستجابة للتغيرات، والقدرة على التبادل المعرفي، ومحور العلاقات والمشاركة المتمثل ببعد العلاقات والإتصال، وبعد المشاركة والتعاون، وبعد العمل الجماعي والثقة، ومحور المعوقات.

كما هدفت الدراسة إلى بيان أثر المتغيرات الديموغرافية والتنظيمية على اتجاهات المديرين نحو محاور الدراسة الرئيسية، كما عرفت الدراسة ظاهرة الشراكة الإستراتيجية بين الشركات المحلية والأجنبية كظاهرة حديثة في مجال التطوير الإداري والتنظيمي، وألقت الضوء على واقع ذلك في البيئة الأردنية، وألقت الدراسة الضوء أيضاً على بعض الجوانب المرتبطة بالتطوير الإداري والتنظيمي في شركة الاتصالات الأردنية كالخدمات الجديدة التي تقدمها الشركة، وكذلك إستراتيجياتها، واستثماراتها، وسياساتها، وأدوارها الجديدة المرتبطة بعملية التطوير الإداري وخاصة من منظور الشراكة الإستراتيجية، وتعرضت الدراسة أيضاً إلى المعوقات التي تقف في وجه التطوير الإداري القائم على الشراكة من وجهة نظر المديرين الأردنيين والمديرين الفرنسيين، وكذلك الوسائل الممكنة من التغلب على معوقات التطوير الإداري، وسبل تفعيل جهود التطوير، وقد شملت الدراسة جميع المديرين الأردنيين العاملين في شركة الاتصالات الأردنية في المستويات الإدارية الثلاثة (العليا والوسطى والإشرافية) والبالغ عددهم (358) مديراً أو مسؤولاً، ومثلت عينة الدراسة كامل مجتمع الدراسة، حيث تم توزيع (358) إستبانة على هذه العينة بواسطة البريد الإلكتروني، وطبق التحليل على (243)، أي بنسبة استرجاع بلغت 67.9%، وتم قياس الاتجاهات بواسطة معيار ليكرت الرباعي، واختبرت فرضيات الدراسة بمستوى دلالة إحصائية 10% فأقل.

وكان من أهم نتائج هذه الدراسة: ان الشراكة الإستراتيجية ساهمت في تطوير مهارات المديرين الأردنيين المتمثلة بأبعاد إدارة الوقت، وتقييم الأداء، وتحليل الوظائف وتصميمها، وإعداد البرامج التدريبية وتصميمها، ومن أبرز هذه النتائج أيضاً أن الشراكة الإستراتيجية ساهمت في تحسين مستوى القيادة والإشراف لدى المديرين الأردنيين، وساهمت أيضاً في زيادة فرص التعلم التنظيمي لدى المديرين الأردنيين.

وتمثلت أهم معوقات التطوير الإداري من وجهة نظر المديرين الأردنيين بإنتقال الكفاءات للعمل خارج الشركة، بينما جاء بند تأثر الشريك الفرنسي بالعادات المحلية التقليدية كالمحسوبية والواسطة في المرتبة الأخيرة، في حين إعتبر الشريك الفرنسي الممارسات الإدارية التقليدية كالمحسوبية والواسطة أهم معوقات التطوير الإداري.

4. دراسة (نحلة:2002) بعنوان: تقييم خصخصة الاتصالات الأردنية:

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم تخاصية شركة الاتصالات الأردنية من خلال التركيز على آثارها الاقتصادية والاجتماعية، إضافة إلى مستوى رضا المشتركين المنزليين وصغار التجار عن آداء هذه الشركات من حيث جودة الخدمات التي تقدمها والتغيرات في الأسعار، وقد إعتمدت هذه الدراسة لتحقيق هدفها على إستبانة وزعت على عينة عشوائية مقدارها (250) مشتركاً في محافظة العاصمة، وذلك على الرغم من قصر الفترة المتاحة بعد تخاصية الشركة التي تمت في عام (2000)، وقد خلصت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج؛ أبرزها: أنه لم يكن لتخاصية

الاتصالات أثر ايجابي على آدائها؛ وإنما حافظت على الاتجاه الايجابي الذي كان سائداً قبل الخصخصة، وفي المقابل فقد وفرت تخاصية الاتصالات ظروف عمل أفضل للعاملين فيها من حيث تخفيض عدد ساعات العمل وتوفير تأمين صحي أفضل، هذا بالإضافة إلى أن الدراسة أكدت على وجود رضا لدى الزبائن من المشتركين المنزليين وصغار التجار عن جودة الخدمات المقدمة من قبل الشركة بعد خصخصتها، وذلك على الرغم من عدم رضاهم عن التغيرات في الأسعار.

5. دراسة (ابو الغنم:2003) بعنوان: دراسة تحليلية مقارنة لأداء شركة الاتصالات الأردنية قبل وبعد عملية التخاصية:دراسة حالة.

هدفت هذه الدراسة إلى مقارنة آداء شركة الاتصالات الأردنية قبل وبعد عملية التخاصية والتعرف على الأثر الذي تركته التخاصية على آداء المؤسسة من حيث استقطاب الكفاءات الخارجية وطبيعة الخدمة، مستوى الأسعار، والإسهام في توظيف القوى العاملة، كما هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على تأثير التخاصية على اتجاهات العاملين من حيث نظام الحوافز، والمناخ التنظيمي واستخدام تكنولوجيا المعلومات كمؤشرات وذلك للتمكن من مقارنة آداء الشركة قبل وبعد التخاصية، وقد تم اعتماد الإستبانة كأداة رئيسية لجمع البيانات حيث تم تصميمها في ضوء متغيرات الدراسة وبما يحقق أهدافها وتم الإستعانة بالدراسات النظرية والميدانية المتعلقة في مجال الخصخصة في تصميم الإستبانة، حيث تكون مجتمع الدراسة من كافة العاملين في المستويات التنظيمية المختلفة في شركة الاتصالات الأردنية والبالغ

عـــددهم (3800) موظفــاً حيـــث تـــم اختيـــار عينـــة عشـــوائية طبقيـــة مكونـــة مـــن (380) موظفــاً تشــمل المســـتويات التنظيميـــة الثلاثـــة المختلفـــة العليـــا والوســـطى والـــدنيا، وتوصـــلت هـــذه الدراســـة إلـــى أن تخاصـــية الاتصـــالات الأردنيـــة عـــززت مـــن آداء الشـــركة؛ حيـــث حافظـــت الشـــركة علـــى آدائهـــا الايجـــابي بعـــد عمليـــة التخاصـــية واعتـــزام الشـــركة تقـــديم خـــدمات جديـــدة وتحســـين الخـــدمات المقدمـــة، أمـــا فيمـــا يتعلـــق باتجاهـــات العـــاملين فقـــد بينـــت الدراســـة أن التخاصـــية أثـــرت ايجابيـــا علـــى اتجاهـــات العـــاملين مـــن حيـــث الحـــوافز، والمناخ التنظيمي وتكنولوجيا المعلومات.

6. دراســـــة (العتيبـــــي:2004) بعنـــــوان: أثـــــر الاســـــتثمار الأجنبـــــي علـــــى أداء الشـــــركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي:

هـــدفت هـــذه الدراســـة إلـــى معرفـــة دور الاســـتثمار الأجنبـــي علـــى الأداء المـــالي للشـــركات الصـــناعية المســـاهمة الأردنيـــة فـــي ســـوق عمـــان المـــالي خـــلال الفتـــرة (1988–2002)، ولقـــد ســـعت الدراســـة إلـــى بيـــان طبيعـــة واتجـــاه علاقـــة الاســـتثمار الأجنبـــي بمعـــايير الأداء المـــالي للشـــركات محـــل الدراســـة، وتســـتخدم الدراســـة المعـــايير التاليـــة لـــلاداء المـــالي للشـــركات: (عائـــد الســـهم الواحـــد، والعائـــد علـــى حقـــوق الملكيـــة، والعائـــد علـــى الأصـــول، والعائـــد علـــى المبيعـــات، والقيمـــة الســـوقية للســـهم، ونســـبة القيمـــة الســـوقية إلـــى القيمـــة الدفترية للسهم).

حيـــث توصـــلت الدراســـة إلـــى عـــدة نتـــائج؛ أهمهـــا: إنخفـــاض نســـبة الاســـتثمار الأجنبـــي فـــي الشـــركات محـــل الدراســـة والتـــي بلـــغ عـــددها (15) شـــركة صـــناعية مســـاهمة مســـجلة فـــي

سوق عمان المالي وفق شروط معينة، ويعود هذا الإنخفاض للاوضاع السياسية التي مرت بها منطقة الشرق الأوسط ومنها حرب الخليج، كما كان اتجاه الاستثمارات الأجنبية الكبرى نحو قطاع الخدمات أكثر منه نحو قطاع الصناعة، إضافة لذلك فإن إنخفاض نسبة الاستثمار الأجنبي حد من قدرة المستثمرين الأجانب في التدخل في رسم السياسات الإدارية للشركات وفي اتخاذ القرارات الفعالة، وعلى مستوى الشركة الواحد فقد تبين أن ارتفاع نسبة الاستثمار الأجنبي كما هو الحال في شركة مصفاة البترول الأردنية والشركة الأردنية للصوف الصخري كان له تأثير ايجابي على معايير الأداء المالي لتلك الشركات، وذلك لارتفاع نسبة الاستثمار الأجنبي فيها، الأمر الذي يمكن المستثمر الأجنبي من التدخل بشكل أقوى في إدارة تلك الشركات.

7. دراسة (الهزايمة:2004) بعنوان: تقييم تأثير التخاصية على الأداء المالي والتشغيلي للشركات الأردنية المخصخصة.

هدفت هذه الدراسة إلى إجراء تقييم عملي لتأثير التخاصية بأساليبها المختلفة بشكل عام على الأداء المالي والتشغيلي للشركات الأردنية المخصخصة من خلال اتباع أسلوب التحليل الوصفي والكمي، كما تم تقييم آداء وكفاءة الشركات الأردنية المخصخصة والتي بلغ عددها في هذه الدراسة (10) شركات تم خصخصتها بأساليب مختلفة قبل عام 2001 لتحديد إذا ما حدث تحسن أو تراجع أو ثبات في

آداء الشركات بعد خصخصتها مقارنة بآدائها قبل التخاصية، مستخدماً مؤشرات الأداء المالي والتشغيلي والمتمثلة في:

- مؤشرات الربحية: وهي صافي الدخل الحقيقي وهامش الربحية والعائد على الأصول و العائد على حقوق الملكية.
- مؤشرات الكفاءة التشغيلية: وهي كفاءة المبيعات وكفاءة صافي الدخل.
- مؤشرات الإنفاق الرأسمالي: وهي الإنفاق الرأسمالي الإسمي والإنفاق الرأسمالي الحقيقي والإنفاق الرأسمالي إلى المبيعات والإنفاق الرأسمالي إلى الأصول.
- مؤشرات الناتج: وهي المبيعات الاسمية و المبيعات الحقيقية.
- مؤشرات العمالة: وهي عدد العاملين ومستوى الأجور الاسمية ومستوى الأجور الحقيقية.
- مؤشرات الرفع المالي: وهي اجمال الدين إلى الأصول والدين طويل الأجل إلى حقوق الملكية.
- مؤشرات الأرباح الموزعة: وهي الأرباح الموزعة إلى المبيعات والأرباح الموزعة إلى صافي الدخل.
- مؤشرات المخاطر المالية: وهي معكوس عدد مرات تغطية الأرباح للفوائد المدفوعة.

- مؤشرات الأسعار: وهي مستوى أسعار منتجات الشركات من السلع والخدمات.

وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج، أبرزها على المستوى الافرادي للشركات أن عدد مؤشرات الأداء التي تحسنت في أي شركة من الشركات قيد الدراسة لم يتجاوز ما نسبته (50%) من إجمالي عدد المؤشرات المستخدمة والبالغة (18) مؤشراً باستثناء شركة واحدة من إجمالي عينة الدراسة، كما أن عدد الشركات التي تحسن آداؤها وفقاً لأي مؤشر من مؤشرات الأداء المستخدمة لم يتجاوز مانسبته (50%) من إجمالي عدد الشركات محل الدراسة، باستثناء مؤشرين هما مؤشر إنخفاض نسبة الدين إلى مجموع الأصول ومؤشر ارتفاع المستوى الإجمالي للاجور الحقيقية للعاملين، أما على المستوى الإجمالي لعينة الدراسة من الشركات، فقد كانت معظم مؤشرات الأداء في تراجع. كما تشير نتائج هذه الدراسة إلى تحسن المبيعات الاسمية لمعظم الشركات عينة الدراسة مقارنة بمبيعاتها قبل التخاصية ولكن بصورة طفيفه، وخلصت هذه الدراسة أيضا إلى أن مؤشرات آداء الشركات بعد خصخصتها قد تأثرت بشكل سلبي وملموس بتباطؤ الأداء الاقتصادي، كما تأثرت بعضها بشكل سلبي ومتواضع بضعف آداء السوق المالية، إضافة إلى أن بعض هذه المؤشرات تأثرت بشكل سلبي بتزايد درجة المنافسة، أما تأثير عمليات إعادة الهيكلة فقد كان ضعيفاً حيث ساهمت هذه العمليات بشكل طفيف في تحسين مؤشرات الأرباح الموزعة والناتج للشركات.

8. دراسة (القرالة:2005) بعنوان: نتائج التخاصية وإنعكاساتها على بعض الجوانب الإدارية في شركتي البوتاس العربية والإسمنت.

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على نتائج التخاصية وإنعكاساتها على بعض الجوانب الإدارية من وجهة نظر العاملين في شركتي البوتاس العربية ومصانع الإسمنت الأردنية، إضافة إلى ذلك تناولت الدراسة أثر كل من الجنس، والعمر، والمؤهل العلمي، وعدد سنوات الخدمة، والعمل الحالي على تقييم المبحوثين لإنعكاسات التخاصية على بعض الجوانب الإدارية محور الدراسة، وتم الاعتماد على إستبانة تم تصميمها وتطويرها لتحقيق أهداف الدراسة؛ بغرض جمع البيانات وتوزيعها على أفراد العينة البالغ عددهم (656) موظفاً، وقد توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج كان من أبرزها: أن إنعكاسات التخاصية على بعض الجوانب الإدارية في شركتي البوتاس العربية ومصانع الإسمنت الأردنية هي ذات مستوى متوسط، و أن إنعكاسات التخاصية على بعض الجوانب الإدارية في الشركتين عينة الدراسة جاء ترتيبها وفقاً لأهميتها، حيث إحتل تحقيق الاستقرار الوظيفي الترتيب الأول تلاه تحسن أداء العمل، وتنظيم وقت العمل، وتحسن ظروف العمل، واستخدام التكنولوجيا الحديثة على التوالي.

9. دراسة (عقدة:2009) بعنوان: أثر التخاصية على الأداء المالي والتشغيلي للشركات: دليل من الأردن.

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم الأداء المالي والتشغيلي للشركات التي تم خصخصتها بعدة أساليب خلال الفترة (1995-2006) والبالغة عددها (43) شركة في الأردن، وكان الهدف الأساسي للدراسة تحديد ما اذا كانت التخاصية بأساليبها المختلفة وبشكل عام تؤدي إلى تحسين أداء الشركات، وما إذا كان هذا التحسن يختلف تبعاً لعدد من العوامل الفرعية، وأظهرت نتائج التحليل الاحصائي لهذه الدراسة أن هناك زيادة وتحسن في مقاييس الربحية للشركات بعد الخصخصة، الا أن بعض أداء التحسن لم يكن مهماً إحصائياً. كما أظهرت النتائج زيادة ملحوظة ومهمة إحصائياً في الكفاءة التشغيلية للشركات، وفي النفقات الرأسمالية المدفوعة، والأرباح الموزعة على المستثمرين بعد عملية الخصخصة، وبالمقابل كان هناك إنخفاض هام ومهم إحصائياً في عدد الموظفين لدى الشركة، وإنخفاض في مستوى السيولة لدى الشركات عينة الدراسة بعد التخاصية، في حين أن مستوى الرفع المالي للشركات قد إنخفض بعد الخصخصة ولكن هذا الإنخفاض لم يكن معنوياً، كما أظهرت نتائج التحليل الاحصائي وجود فرق معنوي في مستوى التحسن لأداء الشركات بين مختلف العينات الفرعية، حيث أن التحسن في الأداء المالي والتشغيلي للشركات كان أفضل عندما كانت الدولة تمتلك أكثر من (50%) من الشركة المراد بيعها، وعند بيع كامل حصة الدولة في تلك الشركات؛ أي في حالة الخصخصة الكاملة، أما بالنسبة لأداء الشركات الصناعية والخدمية فقد أظهرت النتائج تحسن ملحوظ في كلا القطاعين ولكن من جوانب مختلفة.

10. دراســـة (الشـــرقطلي:2010) بعنـــوان: أثـــر الخصخصـــة علـــى الأداء المـــالي للشركات الأردنية وارتباط ذلك بنوع وحجم وتطور الشركة في السوق.

هـدفت هـذه الدراسـة تحليـل الأداء المـالي للشـركات الأردنيـة مـن حيـث أثـر الخصخصـة علـى الأداء المـالي حسـب نـوع وحجـم وتطـور الشـركة، وقـد إشـتملت الدراسـة علـى عينـة مكونـة مـن ثمـاني شـركات تمـت خصخصـتها فـي أعـوام مختلفـة بحيـث تـم الاعتمـاد علـى دراسـة الوضـع المـالي لهـا قبـل الخصخصـة بـثلاث سـنوات وبعـد الخصخصـة بـثلاث سـنوات باسـتخدام أسـلوب التحليـل المـالي الوصـفي وأسـلوب الإحصـاء التحليلـي والـذي تضمن اختبار (t) للعينات الزوجية وتحليل التباين الأحادي.

وقـد خلصـت الدراسـة إلـى أن نسـب السـيولة قبـل الخصخصـة كانـت أعلـى مـن نسـب السـيولة بعـد الخصخصـة، كمـا وجـدت الدراسـة حـدوث تطـور فـي نسـب النشـاط ونسـب السـوق بعـد الخصخصـة. كـذلك أشـارت النتـائج إلـى وجـود تفـاوت واخـتلاف مهـم إحصائياً في أثر الخصخصة على الشركات حسب حجم الشركة ونوعها.

ثانياً: الدراسات الأجنبية

1. دراسة (Porta and Silanes:1998) بعنوان:

The Benefits of Privatization: Evidence from Mexico

هـدفت هـذه الدراسـة إلـى بحـث أسـباب انتقـادات الخصخصـة حـول امكانيـة ان تكـون الربحيـة العاليـة للشـركات الخاصـة آتيـة علـى حسـاب بقيـة المجتمـع. إذ ركـزت هـذه

الدراسة على القناتين الاكثر احتمالية خسارة اجتماعيا: (1) زيادة الاسعار بسبب ان الشركات تستفيد من قوة اسواقها و (2) الاستبعادات و انخفاض الاجور كما تسعى الشركات للتخلص من العقود العالية. وقامت الدراسة باستخدام بيانات 218 عملية خصخصة غير مالية التي جرت في المكسيك بين 1983 و 1991 وجدت ان تلك الشركات المخصصة تجاوزت بسرعة فجودة اداء ما قبل الخصخصة مقارنة مع مجموعات تحكم المطابقة صناعيا. على سبيل المثال اتبعت الخصخصة بزيادة 24 نقطة مئوية في معدل دخل عمليات المبيعات.وقامت الدراسة بتحليل هذه النتائج بشكل قاسي في الربحية كالتالي:10% من الزيادة بسبب ارتفاع سعر المنتج 33% من الزيادة تمثل النقل من العمال المستبعدين و حساب مكاسب الانتاجية للمتبقي وهي 57%. عادلت التحويلات من المجتمع إلى الشركات بشكل جزئي من خلال الضرائب التي تمتص باعتدال خلال نصف المكاسب في الدخل العامل. اخيرا وجدت ايضا دليلا يوضح ان التحرير يترافق مع التقاء اسرع بمعايير الصناعة.

2. دراسة (D'Souza and Megginson:1999) بعنوان:

The financial and operating performance of privatized firms during 1990s.

هدفت هذه الدراسة بصورة رئيسية إلى التأكد فيما اذا كانت عمليات الخصخصة التي نفذت عن طريق بيع وإصدار الأسهم قد أدت إلى تحسن الأداء المالي والتشغيلي

للشـــركات الحكوميـــة التـــي تمـــت خصخصــــتها بشـــكل كامـــل أو جزئـــي خـــلال الفتـــرة (1990-1996) وذلـــك مـــن خـــلال مقارنــــة الأداء المـــالي والتشـــغيلي بعـــد الخصخصـــة بمثيلـــه قبـــل الخصخصـــة لعينـــة غطـــت (85) شـــركة موزعـــة علـــى (28) دولـــة، منهـــا (13) دولة نامية و (15) دولة صناعية.

وقـــد إتبعـــت الدراســـة لتحقيـــق هـــدفعا منهجيـــة المقارنـــة بـــين مؤشـــرات الأداء المـــالي والتشـــغيلي لعينـــة الدراســـة مـــن الشـــركات بعـــد الخصخصـــة (ثـــلاث ســـنوات علـــى الأقـــل) وبـــين مؤشـــرات آدائهـــا قبـــل الخصخصـــة (ثـــلاث ســـنوات علـــى الأقـــل). وقـــد أكـــدت نتـــائج الدراســـة علـــى أن الخصخصـــة آداة قويـــة لتحســـين آداء الشـــركات المخصخصـــة، نظـــراً للمعنويـــة الاحصـــائية التـــي تمتعـــت بهـــا الزيـــادة المتحققـــة فـــي كافـــة مؤشـــرات الأداء، باســـتثناء الإنخفـــاض المتحقـــق فـــي كـــل مـــن مســـتوى الإنفـــاق الاســـتثماري وعـــدد العـــاملين. كمـــا اســـتنتجت الدراســـة بـــأن تحســـن آداء الشـــركات المخصخصـــة لا يعـــود إلـــى ارتفـــاع الأســـعار بعـــد الخصخصـــة أو إســـتغلال القـــوى الاحتكاريـــة، وإنمـــا يعـــود إلـــى منـــافع الكفـــاءة الناجمـــة عـــن تحســـن الحـــوافز المرافقـــة لعمليـــة الخصخصـــة. وأشـــارت هـــذه الدراســـة إلـــى أنـــه تـــم تحليـــل البيانـــات المتعلقـــة بعينـــة الشـــركات مـــن خـــلال المقارنـــة بـــين آدائهـــا بعـــد وقبـــل الخصخصـــة لمـــدة ســـنتين علـــى الأقـــل بـــدلاً مـــن ثـــلاث ســـنوات، حيـــث جـــاءت النتـــائج متماثلـــة إلـــى حـــد كبيـــر. كمـــا تجـــدر الإشـــارة إلـــى أن منهجيـــة ونتـــائج هـــذه الدراســـة جـــاءت مماثلـــة لمنهجيـــة ونتـــائج دراســـة ســـابقة أعـــدها (Megginson, Nash, and Randenborgh:1994) بعنـــوان الأداء المـــالي والتشـــغيلي للشـــركات المخصخصـــة

حديثاً: تحليل تطبيقي دولي، ولكن عينة هذه الدراسة غطت (61) شركة موزعة على (32) صناعة مختلفة و(18) دولة، منها (12) دولة صناعية و(6) دول نامية.

3. دراسة (D'Souza and Megginson, and Nash:2001) بعنوان:

Determinants of performance improvements in privatized firms: The role of restructuring and corporate governance.

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على محددات تحسن الأداء المالي والتشغيلي للشركات المخصخصة بعد التأكد من تحسن آدائها، وللتأكد من تحسن آداء الشركات المخصخصة، فقد لجأت الدراسة إلى استخدام منهجية المقارنة بين مؤشرات الأداء المالي والتشغيلي لعينة الدراسة من الشركات بعد وقبل الخصخصة بثلاث سنوات على الأقل لكل منهما؛ لتكون فترة الدراسة سبع سنوات على الأقل، حيث غطت عينة الدراسة (118) شركة موزعة على (29) دولة و(28) صناعة مختلفة تمت خصخصتها عن طريق إصدار الأسهم خلال الفترة (1961–1995). كما لجأت الدراسة إلى استخدام أسلوب التقدير القياسي لتحديد أسباب التغير في آداء الشركات بعد الخصخصة، حيث خلصت الدراسة إلى أن أبرز المصادر المحتملة لتحسين آداء الشركات بعد الخصخصة تتمثل في تطوير سوق رأس المال من خلال خضوع الشركات المخصخصة لرقابة وضوابط هذا السوق، والتغير في هيكل ملكية

الشركات، وعمليات إعادة الهيكلة التي تخضع لها الشركات، وتعرض الشركات المخصخصة إلى المنافسة.

4. دراسة (Pivovarsky:2001) بعنوان:

How does privatization work? Ownership Concentration and Enterprise Performance in Ukraine.

هدفت هذه الدراسة إلى بحث العلاقة بين تركيز الملكية وآداء المؤسسات في أوكرانيا التي تبنت برنامجاً طموحاً للتخاصية في مطلع عقد التسعينات من القرن الماضي، وقد قامت الدراسة باستخدام أسلوب التقدير القياسي للتعرف على العلاقة بين تركيز الملكية وفقاً لأنواعها المختلفة (عامة وخاصة و محلية وأجنبية) من جهة، وآداء نحو (376) مؤسسة متوسطة وكبيرة الحجم موزعة على مختلف الصناعات الأوكرانية من جهة أخرى، حيث ركزت الدراسة على ثلاثة مقاييس لآداء المؤسسات تمثلت في الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج وكلفة مدخلات الإنتاج المادية وإنتاجية العامل.

وقد خلصت الدراسة إلى عدد من النتائج، أبرزها وجود إرتباط ايجابي بين تركيز الملكية غير الحكومية وآداء المؤسسات في أوكرانيا، حيث بينت النتائج العملية للدراسة بأن ارتفاع تركيز الملكية لدى أكبر 10% من المساهمين رافقه ارتفاع في

كـل مـن الإنتاجيـة الكليـة لعوامـل الإنتـاج وإنتاجيـة العمـل، وكـذلك إنخفـاض فـي كلفـة مـدخلات الإنتـاج. كمـا أظهـرت الدراسـة بـأن آداء المؤسسـات المملوكـة مـن قبـل الشـركات والبنـوك الأجنبيـة كـان أفضـل مـن آداء المؤسسـات المملوكـة مـن قبـل المـالكين المحليـين، إضـافة إلـى أن ملكيـة الصـناديق الاسـتثمارية والشـركات القابضـة الأوكرانيـة للمؤسسـات لـم يكـن لهـا أثـر ايجـابي علـى آداء المؤسسـات. وخلافـاً لتوقعـات المـراقبين الـذين تـابعوا عمليـة تحـول الاقتصـاد الأوكرانـي إلـى اقتصـاد السـوق منـذ بدايتـه، فقـد توصـلت الدراسـة إلـى وجـود أثـر واضـح لطـرق التخاصـية التـي تـم اتباعهـا علـى هيكـل الملكية في أوكرانيا.

5. دراسة (Shahid:2002) بعنوان:

Privatization status and performance of privatized companies in Egypt.

هـدفت هـذه الدراسـة إلـى تعريـف الخصخصـة و التنويـه إلـى بعـض الاسـباب للقيـام بالخصخصـة. إذ بينـت الدراسـة أن ظـاهرة الخصخصـة ظهـرت اواخـر الثمانيـات و التسـعينات فـي كـل مـن الـدول المتقدمـة و الناشـئة. ومـن ثـم اعطـت الدراسـة بعـض الامثلـة علـى اتفاقيـات الخصخصـة التـي اجريـت مـن قبـل سـوق الاوراق الماليـة فـي عـدة بلـدان متقدمـة فـي مراحلهـا الاولـى مـن الخصخصـة: ومـن ثـم، قامـت الدراسـة بتلخـيص برنـامج الخصخصـة فـي مصـر منـذ بـدايتها حتـى نهايـة 2000. ذكـرت ان الطريقـة الرئيسـية للخصحصـة تـم تبنيهـا مـن قبـل الحكومـة المصـرية كانـت "العـروض الاوليـة

العامـــة" عـــن طريـــق ســـوق الاوراق الماليـــة. وتشـــرح الدراســـة ان الحكومـــة المصـــرية وظفـــت هـــذه الطريقـــة لتعطـــي دفعـــا لبرنـــامج الخصخصـــة و لزيـــادة النشـــاط فـــي ســـوق الاوراق الماليـــة. شـــرحت الدراســـة بعـــدها الاســـباب وراء التبـــاطؤ فـــي الخصخصـــة الـــذي بـــدا عـــام 1997 و مـــا الـــذي تـــم تنفيـــذه مـــن قبـــل الحكومـــة لزيـــادة القـــودة الدافعـــة للبرنـــامج. اخيـــرا، قيمـــت الدراســـة اداء المؤسســـات المملوكـــة للدولـــة التـــي تمـــت خصخصـــتها مقارنـــة اســـعار ســـوقها النهائيـــة بأســـعار عروضـــها. حيـــث امتلكـــت معظـــم الشـــركات محدوديـــة فـــي قيمهـــا بشـــكل رئيســـي بســـبب الظـــروف الســـلبية للاقتصـــاد الكلـــي الـــذي عانـــت منـــه مصـــر منـــذ 1997 والـــذي تكشـــف مـــؤخرا بســـبب احـــداث 11 ايلـــول 2001 بالاضـــافة إلـــى اســـباب خاصـــة بالشـــركة لـــم يـــتم تناولهـــا فـــي هـــذه الدراســـة لكنهـــا ســـوف تتنـــاول فـــي بحـــث مستقبلي.

6. دراسة (Jelic and Briston, and Aussenegg:2003) بعنوان:

The choice of privatization method and the financial performance of newly privatized firms in transition economies.

هـــدفت هـــذه الدراســـة إلـــى التركيـــز علـــى محـــددات الأداء المـــالي علـــى المـــدى الطويـــل للشـــركات المخصخصـــة فـــي بولنـــدا وهنغاريـــا و جمهوريـــة التشـــيك. وتوصـــلت الدراســـة إلـــى عـــدة نتـــائج؛ كـــان مـــن أهمهـــا أن الأداء المـــالي يتـــاثر علـــى المـــدى الطويـــل إيجابـــاً بحجـــم احتفـــاظ الدولـــة بحصـــة مـــن الملكيـــة، و اختيـــار أســـلوب الخصخصـــة يـــؤثر علـــى الأداء المـــالي إمـــا

إيجاباً وإما سلباً، إيجاباً إذا كان الأسلوب مدروس وأن تكون الحكومة على صواب عند اختيار هذا الأسلوب، وحجم الشركة أيضاً من حيث رأس المال وعدد العاملين وحجم مبيعاتها يؤثر على الأداء المالي سلباً كلما زاد هذا الحجم.

7. دراسة (Muslumov:2005) بعنوان:

The financial and operating performance of privatized companies in the Turkish cement industry.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار اداء ما بعد الخصخصة للشركات المخصخصة في صناعة الإسمنت التركية. توضح النتائج ان عندما تؤخذ معايير الأداء لكل من الشركات الملوكة للدولة والشركات الخاصة بعين الاعتبار فان الخصخصة في صناعة الإسمنت تؤدي إلى تدهور الأداء. القيمة الإجمالية المضافة و عوائد الاستثمار انخفضت بشكل واضح بعد الخصخصة. هذا الانخفاض ينبع اساسا من تدهور انتاجية الاصول. من ناحية ثانية فان الانخفاض في انتاجية الاصول ليس بسبب الزيادة في استثمار راس المال، حيث ان استثمار راس المال لم يتغير بعد الخصخصة بشكل واضح. انكماش كبير في إجمالي العمالة و زيادة في النفوذ المالي كانت هي من بين نتائج البحث الرئيسة. الخصخصة من خلال العروض العامة، و الخصخصة التدريجية و الملكية المحلية وجدت لتحفز الأداء المالي و التشغيلي للشركات بعد الخصخصة.

دراسة (Tatahi and Heshmati:2009) بعنوان:

The financial and operating performance of privatized firms in Sweden

تختبر هذه الدراسة التغير في الأداء التشغيلي و المالي للشركات السويدية التي تم خصخصتها اما جزئيا او كليا خلال الفترة من 1989-2007. استخدمت طريقتين مختلفتين للتحقق عمليا من اداء الشركات المخصخصة. الاول، تم توظيف البيانات الحسابية قبل وبعد الخصخصة لقياس الأداء التشغيلي للشركات المخصخصة. حيث لم تجد نتائج الدراسة اية اختلافات واضحة في الأداء تحت ملكية الدولة او ملكية القطاع الخاص. الثاني، و جدت دراسة العوائد المعتمدة على الحدث مفيدة لقياس الأداء المالي للشركات المخصخصة حيث ان كل الشركات في العينة التي تسم خصخصتها استخدمت العروض العامة التمهيدية. سمح هذا المقترح مع بقية العروض المالية التمهيدية التي تم اطلاقها في نفس الفترة. وجدت الدراسة ان العوائد التراكمية للشركات الخاصة مختلفة بشكل واضح عن نظيراتها الخاصة. من ناحية ثانية أظهرت النتائج الكلية ان الخصخصة في السويد لم تكن ناجحة كما كان متوقعا و بالمقارنة مع تلك في الدول الاخرى.

9. دراسة (Ariff and Cabanda, and Sathye:2009) بعنوان:

Privatization and performance: evidence from telecommunications sector.

هدفت هذه الدراسة إلى بيان أثر التخاصية على الأداء المالي والتشغيلي، إذ قامت باختبار قياسات الأداء المالية والإنتاجية لعينة من كبرى شركات الاتصالات في اليابان، وقامت بتحليل قوائمها المالية لأربعة سنوات قبل التخاصية وأربعة سنوات بعد التخاصية وبينت الدراسة أن هناك جدل مستمر فيما اذا كانت او لم تكن تغيرات الملكية المرافقة لخصخصة المؤسسات المملوكة للدولة تقود لتحسين الأداء لمثل هذه الشركات. بما ان الربحية تقاس لوحدها فانه من المحتمل انها غير مناسبة للمؤسسات المملوكة للدولة. كما هدفت الدراسة للتعرف فيما اذا كان الأدائين يثبتان دليلا قويا مع او ضد الفرضية المحافظة على تحسين الأداء بعد الخصخصة. بينت النتائج الإجمالية لهذه الصناعة تحسنا كبيرا في كل من الأداء المالي و الانتاجي بعد الخصخصة.

ما يميز هذه الدراسة:

تعد هذه الدراسة من الدراسات الحديثة من حيث مضمونها والبيانات التي ستعتمد عليها، إذ تغطي الفترة الواقعة بين عامي 1998 – 2009، إذ تبحث عن أثر أسلوب الشراكة الإستراتيجية على الأداء المالي والتشغيلي، بالإضافة إلى عامل إضافي هو الجاذبية الاستثمارية للشركات المخصخصة، وذلك عن طريق تحليل القوائم المالية باستخدام النسب والمؤشرات المالية والتشغيلية للشركات عينة الدراسة، كما ستقوم هذه الدراسة ببيان طرق جلب الشريك الإستراتيجي للشركات والمؤسسات العامة والخاصة التي تتبنى هذا الفكر.

إذ لم تقم أي من الدراسات السابقة حسب علم الباحث بالتركيز على فكرة الشريك الإستراتيجي وأهميته في دعم الأداء المالي والتشغيلي، بل قامت بالبحث عن أثر التخاصية بشكل عام على الجوانب الإدارية بشكل موسع وعلى الجوانب المالية والتشغيلية بشكل ضيق. وتقوم هذه الدراسات بتقييم فكرة الشريك الإستراتيجي كأسلوب من أساليب التخاصية لمعالجة الخلل الاقتصادي في المؤسسات الحكومية.

وتسعى هذه الدراسة للوصول إلى نتائج تفيد بيئة الأعمال وشركات القطاع الخاص التي تبحث عن شريك إستراتيجي ملائم لأعمالها للتخلص من الخسارة أو تراجع الأرباح أو محدوديتها وضعف الإنتاجية.

الفصل الثالث

الطريقة والإجراءات

أولاً: منهجية البحث:

لتقييم أداء الشركات الأردنية التي دخلت في شراكة استراتيجية خلال فترة الدراسة، سيتم اتباع منهجية مقارنة الأداء المالي والتشغيلي والجاذبية الاستثمارية الفعلي المتحقق لعينة الشركات قيد الدراسة قبل الخوض بتجربة الشراكة الإستراتيجية بخمس سنوات على الأقل إلا إذا تعذر توفر البيانات والتقارير والمعلومات المالية لكامل الفترة، ومقارنة هذا الأداء مع الأداء المتحقق بعد الشراكة الإستراتيجية لفترة لا تقل عن خمس سنوات، إذ تختلف فترة الدراسة لكل شركة من الشركات عينة الدراسة لاختلاف تاريخ تطبيق الشراكة الإستراتيجية، مع العلم أنه سيتم استثناء السنة التي تمت فيها عملية الشراكة الإستراتيجية من عملية مقارنة الأداء كون الشركات في هذه السنة كانت في جزء من السنة مع شريك استراتيجي وفي الجزء الآخر كانت بدون شريك إستراتيجي.

والمنهجية المستخدمة كان قد تم استخدامها للمرة الأولى في دراسة نشرت من قبل الباحثين Megginson, Nash, and.Randenbergh عام 1994، ومنذ ذلك الحين أصبحت هذه المنهجية شائعة الاستخدام ومتعارفاً عليها في العديد من الأدبيات والدراسات التطبيقية المتوفرة في مجال تقييم أداء وكفاءة الشركات.

واستناداً إلى هذه المنهجية، سيتم احتساب مؤشرات الأداء المالي والأداء التشغيلي والجاذبية الاستثمارية لكل شركة من الشركات عينة الدراسة خلال الفترتين قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية، ثم احتساب الوسط الحسابي لكل مؤشر من المؤشرات خلال فترة ما قبل الشراكة الإستراتيجية ومقارنته بالوسط الحسابي لنفس المؤشر خلال فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية، ومقارنة الوسط الحسابي لكل مؤشر من مؤشرات الأداء قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية على المستوى الإجمالي للعينة، هذا لتحديد التغيير الذي طرأ على أداء الشركات التي خاضت تجربة الشراكة الإستراتيجية بشكل عام.

ثانياً: مجتمع وعينة الدراسة:

شمل برنامج التخاصية بأساليبه المتعددة خصخصة (71) مشروعاً؛ تشمل حصص الحكومة في (51) شركة مساهمة كانت مدرجة في محفظة المؤسسة الأردنية للاستثمار، إلا أن عينة الدراسة غطت فقط الشركات التي تم بيعها بشكل جزئي أو كامل إلى شريك إستراتيجي، وتم اختيار هذه الشركات كعينة للدراسة بشكل كامل وقصدي، إذ بلغ مجموع هذه الشركات (6) شركات فقط تم بيع حصص الحكومة فيها بشكل كامل أو جزئي حتى نهاية العام 2009 (الهيئة التنفيذية للتخاصية:2010).

ثالثاً: أدوات الدراسة:

فيما يتعلق بالبيانات والمعلومات المستخدمة في الدراسة، فقد تم الاعتماد على دليل الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي كمصدر رئيس للبيانات المستخدمة في الدراسة، إذ ما يميز هذا الدليل الاتساق والتوحيد في البيانات المالية للشركات.

كما انه تم الاعتماد على بعض التقارير الصادرة عن البنك المركزي ودائرة الإحصاءات العامة للحصول على بعض المعلومات التي لم ترد في دليل الشركات مثل الرقم القياسي لأسعار المستهلك وصافي الدخل بعد الضرائب على المستوى الإجمالي لقطاعات الشركات.

رابعاً: متغيرات الدراسة:

المتغير المستقل: يأتي دور الشريك الإستراتيجي بين متغيرات الدراسة كمتغير مستقل، إذ يفترض أن يؤثر وجوده على المتغيرات التابعة، من جهة أخرى أن وجوده مرتبط بالتأثير وليس بالتأثر.

المتغيرات التابعة: جاء الأداء المالي والتشغيلي والجاذبية الاستثمارية كحصيلة لنتائج أعمال الشريك الإستراتيجي، إذ يعد الأداء المالي والتشغيلي والجاذبية

الاستثمارية متغيرات تابعة تتأثر بوجود الشريك الإستراتيجي، ويرتبط التغيير في هذا الأدء بمدى مهارة هذا الشريك إما إيجاباً وإما سلباً.

خامساً: التصميم الاحصائي المستخدم في الدراسة:

من أجل اختبار الفرضيات المتعلقة بتحديد التغير الذي طرأ على مؤشرات أداء الشركات بعد الشراكة الإستراتيجية، سيتم استخدام الاختبارات الاحصائية المناسبة للتثبت من المعنوية الاحصائية للتغير في أداء الشركات بعد الشراكة الإستراتيجية، وسيتم استخدام الإختبار التالي (العتوم والعاروري:2000):

1. اختبار (t) للفرق بين وسطين حسابيين لعينتين غير مستقلتين:

سيتم استخدام اختبار (t) للتثبت من الدلالة الاحصائية للفرق بين الوسط الحسابي لمؤشرات الأداء المالي والتشغيلي والجاذبية الاستثمارية قبل الشراكة الإستراتيجية، والوسط الحسابي لنفس المؤشرات بعد الشراكة الإستراتيجية، نظراً لأن المقارنة بين أدائين خلال فترتين (قبل وبعد) ينطبق عليه مفهوم العينتين غير المستقلتين.

وإستناداً إلى هذا الاختبار تكون الفرضية الصفرية أو العدمية (H_0) والفرضية البديلة أو فرضية القبول (H_1) وباستخدام اختبار الطرفين على النحو التالي:

H_0: $M_a - M_b = 0$, or; $M_a = M_b$

H_1: $M_a - M_b \neq 0$, or; $M_a \neq M_b$

حيث ترمز: M_a إلى الوسط الحسابي لكل مؤشر مستخدم في الدراسة خلال فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية.

وترمز: M_b إلى الوسط الحسابي لكل مؤشر مستخدم في الدراسة خلال فترة ما قبل الشراكة الإستراتيجية.

ووفقاً لنتيجة هذا الاختبار؛ فإنه لا يمكن قبول الفرضية العدمية ورفض الفرضية البديلة إذا كانت قيمة (t) المحسوبة تساوي أو أكبر من قيمة (t) الجدولية والعكس صحيح.

وبالتالي تكون قاعدة القرار لاختبار (t) هي:

- ترفض الفرضية البديلة إذا كانت t المحسوبة < t الجدولية.
- تقبل الفرضية البديلة إذا كانت t المحسوبة > t الجدولية.

الفصل الرابع

التحليل المالي والاحصائي واختبار الفرضيات

أولاً: التحليل المالي ونتائجه للشركات عينة الدراسة:

يقصد بالتحليل المالي عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المشروع الاقتصادي تساهم في تحديد أهمية وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمشروع ، وذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى ، وذلك لكي يتم استخدام هذه المؤشرات بعد ذلك في تقييم أداء المنشأة بقصد اتخاذ القرارات (مطر :2010).

ويهدف التحليل المالي إلى معرفة حقيقة الوضع المالي للمؤسسة أو الشركة وتحديد قدرة الشركة على خدمة دينها وقدرتها على الاقتراض وتقييم السياسات المالية والتشغيلية المتبعة والحكم على مدى كفاءة الإدارة وتقييم جدوى الاستثمار في الشركة ومعرفة وضع الشركة في القطاع التي تنتمي له هذه الشركة (عقل:1995).

أما النسب المالية فهي عبارة عن علاقات بين القيم المحاسبية الواردة في الكشوفات المالية مرتبة ومنظمة لتكون دالة لتقييم أداء نشاط معين عند نقطة زمنية معينة ، والنسبية هي الأساس في دراسة قيم الفقرات الواردة في القوائم المالية بهدف إضفاء المعنى والدلالة لها ، لتعكس أداء الشركة (النعيمي والتميمي:2008).

1. مؤشرات ونتائج الأداء المالي للشركات عينة الدراسة:

تعرض الجداول التالية مؤشرات الأداء المالي ممثلة بالنسب المالية التي تم احتسابها للشركات عينة الدراسة خلال مدة الدراسة وخلال فترتي ما قبل الشراكة الإستراتيجية وما بعدها، ومن ثم تم احتساب الوسط الحسابي لكل نسبة من مؤشرات الأداء لفترة ما قبل إدراج الشريك الإستراتيجي ومقارنته بالوسط الحسابي لفترة ما بعد إدراج الشريك الإستراتيجي، هذا لتحديد التغير الذي طرأ على كل نسبة من مؤشرات الأداء المالي للشركات عينة الدراسة.

يبين الجدول رقم (4-1) مؤشرات الأداء المالي لشركة مصانع الإسمنت الأردنية للفترة الواقعة بين عام 1993 و عام 2008، ويتضح من الجدول أن كافة نسب الأداء المالي في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

ويبين الجدول رقم (4-2) مؤشرات الأداء المالي لشركة الاتصالات الأردنية للفترة الواقعة بين عام 1999 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن غالبية نسب الأداء المالي في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد انخفضت.

ويبين الجدول رقم (4-3) مؤشرات الأداء المالي لشركة الأسواق الحرة الأردنية للفترة الواقعة بين عام 1997 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن غالبية نسب الأداء المالي في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

ويبين الجدول رقم (4-4) مؤشرات الأداء المالي لشركة البوتاس العربية للفترة الواقعة بين عام 1998 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن غالبية نسب الأداء المالي في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

ويبين الجدول رقم (4-5) مؤشرات الأداء المالي لشركة مناجم الفوسفات الأردنية للفترة الواقعة بين عام 2001 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن كافة نسب الأداء المالي في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

وأخيراً يبين الجدول رقم (4-6) مؤشرات الأداء المالي لشركة كهرباء محافظة إربد للفترة الواقعة بين عام 2003 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن كافة نسب الأداء المالي في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

جدول (4-1)

مؤشرات الأداء المالي لشركة مصانع الإسمنت الأردنية (1993-2008)

صافي الدخل الحقيقي (دينار)	ربح السهم الواحد %	العائد على حقوق الملكية %	هامش الربح %	العائد على الأصول %	مضاعف سعر السهم السوقي %	السنة
129871	0.18	12.19	10.51	5.78	3.40	1993
138403	0.19	12.75	11.38	6.29	4.48	1994
124400	0.17	11.03	9.84	5.46	2.71	1995
108860	0.15	9.43	8.19	4.73	3.19	1996
123661	0.17	10.38	9.80	5.59	3.64	1997
125039.00	0.17	11.16	9.94	5.57	3.48	الوسط الحسابي A
سنة الشراكة						1998
104949	0.14	8.16	9.22	5.29	3.65	1999
41841	0.06	3.39	3.37	2.12	3.43	2000
108172	0.15	8.55	8.13	5.49	4.48	2001
189415	0.27	14.01	13.02	9.68	4.47	2002
304220	0.45	20.16	19.29	15.05	3.70	2003
573457	0.86	30.11	31.45	23.72	5.29	2004
712699	1.11	33.37	32.82	26.06	13.35	2005
551668	0.91	33.33	23.05	23.35	5.06	2006
460194	0.80	27.81	18.68	17.99	0.00	2007
413506	0.82	26.90	15.37	18.13	10.08	2008
346012.10	0.56	20.58	17.44	14.69	5.35	الوسط الحسابي B
220973.10	0.39	9.42	7.50	9.12	1.87	التغير B-A

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-1) يتضح مايلي:

1. كـان للشـراكة الإسـتراتيجية التـي نفـذتها شـركة مصـانع الإسـمنت الأردنيـة أثـر ايجـابي علـى أدائهـا المـالي، إذ حققـت جميـع مؤشـرات هـذا الأداء تحسـناً ملحوظـاً بعـد واقعة الشراكة الإستراتيجية.

2. حققـت جميـع مؤشـرات الأداء المـالي السـتة للشـركة تحسـناً ايجابيـاً ولكـن بنسـب متفاوتة؛ وقد ترتبت هذه المؤشرات تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

   1. ربح السهم الواحد.
   2. صافي الدخل الحقيقي.
   3. العائد على الأصول.
   4. العائد على حقوق الملكية.
   5. هامش الربح.
   6. مضاعف سعر السهم السوقي.

جدول (4-2)

مؤشرات الأداء المالي لشركة الاتصالات الأردنية (1999-2008)

السنة	مضاعف سعر السهم السوقي %	العائد على الأصول %	هامش الربح %	العائد على حقوق الملكية %	ربح السهم الواحد %	صافي الدخل الحقيقي (دينار)
1999	1.18	17.19	28.20	24.75	0.29	880943
الوسط الحسابي A	1.18	17.19	28.20	24.75	0.29	880943
2000	*سنة الشراكة*					
2001	1.42	7.92	23.53	12.55	0.18	539946
2002	5.91	5.41	15.51	8.40	0.12	347922
2003	8.11	6.14	17.29	9.64	0.14	390833
2004	4.95	9.52	20.14	12.80	0.18	507433
2005	6.18	16.16	36.50	21.61	0.35	917666
2006	8.25	14.90	36.31	21.65	0.35	869864
2007	6.76	14.43	35.95	22.98	0.38	902238
2008	8.30	15.01	37.91	24.08	0.40	840439
الوسط الحسابي B	6.24	11.19	27.89	16.71	0.26	664542.63
التغير B-A	5.06	(6.00)	(0.31)	(8.04)	(0.03)	(216400.38)

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-2) يتضح مايلي:

1. كان للشراكة الإستراتيجية التي نفذتها شركة الاتصالات الأردنية أثر سلبي على أدائها المالي، إذ فيما عدا مؤشر واحد وهو مضاعف سعر السهم السوقي، وهبطت المؤشرات الخمس الأخرى.

2. تفـــاوت أثـــر الشـــراكة علـــى مؤشـــرات الأداء المـــالي للشـــركة، ويمكـــن ترتيـــب تلـــك المؤشرات تنازلياً حسب تأثرها على النحو التالي:

1. هامش الربح.
2. ربح السهم الواحد.
3. صافي الدخل الحقيقي.
4. العائد على حقوق الملكية.
5. العائد على الأصول.

جدول (4-3)

مؤشرات الأداء المالي لشركة الأسواق الحرة الأردنية (1997-2008)

السنة	مضاعف سعر السهم السوقي %	العائد على الأصول %	هامش الربح %	العائد على حقوق الملكية %	ربح السهم الواحد %	صافي الدخل الحقيقي (دينار)
1997	0.00	4.36	23.96	4.51	0.03	1727
1998	0.00	17.87	23.96	22.36	0.22	13249
1999	0.01	27.96	31.19	38.53	0.54	29455
الوسط الحسابي A	0.003	16.73	26.37	21.80	0.26	14810.33
2000	*سنة الشراكة*					
2001	6.06	20.99	26.19	25.91	0.57	29998
2002	3.85	12.11	14.21	16.86	0.29	15194
2003	4.67	16.01	14.82	19.27	0.32	17854
2004	6.40	22.56	19.11	27.54	0.51	28276
2005	7.69	31.40	22.76	36.31	0.84	44440
2006	6.26	29.47	22.14	36.77	1.05	52442
2007	7.26	22.59	18.99	26.94	0.83	39641
2008	12.06	27.21	18.62	32.15	1.13	47313
الوسط الحسابي B	6.78	22.79	19.61	27.72	0.69	34394.75
التغير B-A	6.778	6.06	(6.77)	5.92	0.43	19584.42

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-3) يتضح مايلي:

1. كـان للشـراكة الإسـتراتيجية التـي نفـذتها شـركة الأسـواق الحـرة الأردنيـة أثـر ايجـابي علـى أدائهـا المـالي، إذ حققـت أغلـب مؤشـرات هـذا الأداء تحسـناً ملحوظـاً بعـد واقعـة الشـراكة الإستراتيجية.

2. لكـن مـن المؤشـرات السـلبية التـي نتجـت عـن الشـراكة هـو أن نسـبة هـامش الـربح انخفضت خلال فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية.

3. حققـت جميـع مؤشـرات الأداء المـالي السـتة للشـركة تحسـناً ايجابيـاً ولكـن بنسـب متفاوتة؛ وقد ترتبت هذه المؤشرات تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1. مضاعف سعر السهم السوقي.
2. ربح السهم الواحد.
3. صافي الدخل الحقيقي.
4. العائد على الأصول.
5. العائد على حقوق الملكية.

جدول (4-4)

مؤشرات الأداء المالي لشركة البوتاس العربية (1998-2008)

السنة	مضاعف سعر السهم السوقي %	العائد على الأصول %	هامش الربح %	العائد على حقوق الملكية %	ربح السهم الواحد %	صافي الدخل الحقيقي (دينار)
1998	7.14	4.97	0.20	10.36	0.29	292253
1999	5.10	6.40	0.23	12.77	0.38	378113
2000	5.81	7.54	20.41	10.71	0.35	352616
2001	5.99	6.81	19.62	9.79	0.34	332220
2002	4.75	3.61	10.84	5.39	0.18	177683
الوسط الحسابي A	5.76	5.87	10.26	9.80	0.31	306577.00
2003	*سنة الشراكة*					
2004	1.82	7.24	14.36	11.55	0.32	293798
2005	2.69	10.92	19.17	16.70	0.52	457475
2006	3.18	10.34	18.88	14.62	0.47	391390
2007	2.01	28.42	51.53	38.61	1.80	1433941
2008	1.99	36.07	46.65	48.51	3.74	2609268
الوسط الحسابي B	2.34	18.60	30.12	26.00	1.37	1037174.40
التغير B-A	(3.42)	12.73	19.86	16.19	1.06	730597.40

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-4) يتضح مايلي:

1. كان للشراكة الإستراتيجية التي نفذتها شركة البوتاس العربية أثر ايجابي على أدائها المالي، إذ حققت أغلب مؤشرات هذا الأداء تحسناً ملحوظاً بعد واقعة الشراكة الإستراتيجية.

2. لكن من المؤشرات السلبية التي نتجت عن الشراكة هو أن نسبة مضاعف سعر السهم السوقي انخفضت خلال فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية.

3. حققت جميع مؤشرات الأداء المالي الخمس للشركة تحسناً ايجابياً ولكن بنسب متفاوتة؛ وقد ترتبت هذه المؤشرات تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1. ربح السهم الواحد.
2. صافي الدخل الحقيقي.
3. العائد على الأصول.
4. هامش الربح.
5. العائد على حقوق الملكية.

جدول (4-5)

مؤشرات الأداء المالي لشركة مناجم الفوسفات الأردنية (2001-2008)

السنة	مضاعف سعر السهم السوقي %	العائد على الأصول %	هامش الربح %	العائد على حقوق الملكية %	ربح السهم الواحد %	صافي الدخل الحقيقي (دينار)
2001	1.52	0.20	0.37	0.63	0.96	8436
2002	1.43	1.59	2.63	4.67	5.00	64194
2003	2.48	1.61	2.49	4.12	7.00	57700
2004	3.23	1.39	1.61	3.42	5.85	48251
2005	4.28	5.39	3.69	7.44	13.83	110180
الوسط الحسابي A	2.59	2.04	2.16	4.06	6.53	57752.20
2006	*سنة الشراكة*					
2007	12.01	16.19	13.00	23.83	61.48	440237
2008	19.50	43.94	28.18	57.21	3.18	1999513
الوسط الحسابي B	15.76	30.07	20.59	40.52	32.33	1219875.00
التغير B-A	13.17	28.03	18.43	36.46	25.80	1162122.80

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-5) يتضح مايلي:

1. كان للشراكة الإستراتيجية التي نفذتها شركة مناجم الفوسفات الأردنية أثر ايجابي على أدائها المالي، إذ حققت جميع مؤشرات هذا الأداء تحسناً ملحوظاً بعد واقعة الشراكة الإستراتيجية.

2. حققت جميع مؤشرات الأداء المالي الستة للشركة تحسناً ايجابياً ولكن بنسب متفاوتة؛ وقد ترتبت هذه المؤشرات تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1. صافي الدخل الحقيقي.

2. العائد على الأصول.

3. العائد على حقوق الملكية.

4. هامش الربح.

5. مضاعف سعر السهم السوقي.

6. ربح السهم الواحد.

جدول (4-6)

مؤشرات الأداء المالي لشركة كهرباء محافظة إربد (2003-2008)

السنة	مضاعف سعر السهم السوقي %	العائد على الأصول %	هامش الربح %	العائد على حقوق الملكية %	ربح السهم الواحد %	صافي الدخل الحقيقي (دينار)
2003	2.70	0.65	1.07	8.22	12.66	5715
2004	1.89	0.64	1.07	8.22	12.81	5634
2005	1.75	1.13	0.85	7.36	11.59	4925
2006	3.81	1.66	1.41	12.74	21.51	8603
الوسط الحسابي A	2.54	1.02	1.10	9.14	14.64	6219.25
2007	*سنة الشراكة*					
2008	11.87	3.26	4.07	33.09	89.95	30149
الوسط الحسابي B	11.87	3.26	4.07	33.09	89.95	30149.00
التغير B-A	9.33	2.24	2.97	23.96	75.31	23929.75

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-6) يتضح مايلي:

1. كان للشراكة الإستراتيجية التي نفذتها شركة كهرباء محافظة إربد أثر ايجابي على أدائها المالي، إذ حققت جميع مؤشرات هذا الأداء تحسناً ملحوظاً بعد واقعة الشراكة الإستراتيجية.

2. حققت جميع مؤشرات الأداء المالي السبعة للشركة تحسناً ايجابياً ولكن بنسب متفاوتة؛ وقد ترتبت هذه المؤشرات تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1. ربح السهم الواحد.
2. صافي الدخل الحقيقي.
3. مضاعف سعر السهم السوقي.
4. هامش الربح.
5. العائد على حقوق الملكية.
6. العائد على الأصول.

جدول (4-7)

المتوسطات الحسابية لمؤشرات الأداء المالي للشركات قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية

الشركات	النسبة	مضاعف سعر السهم السوقي %	العائد على الأصول %	هامش الربح %	العائد على حقوق الملكية %	ربح السهم الواحد %	صافي الدخل الحقيقي (دينار)
مصانع الإسمنت الأردنية	قبل	3.48	5.57	9.94	11.16	0.17	125039.0
	بعد	5.35	14.69	17.44	20.58	0.56	346012.10
	نسبة التغير %	54.74	163.73	75.45	84.41	229.41	176.72
الاتصالات الأردنية	قبل	1.18	17.19	28.20	24.75	0.29	880943.0
	بعد	6.24	11.19	27.89	16.71	0.26	664543.63
	نسبة التغير %	484.81	(34.90)	(1.10)	(32.48)	(10.34)	(24.56)
الأسواق الحرة الأردنية	قبل	0.003	16.73	26.37	21.80	0.26	14810.33
	بعد	6.78	22.79	19.61	27.72	0.69	34394.75
	نسبة التغير %	225933.33	36.22	(25.64)	27.16	165.38	132.23
البوتاس العربية	قبل	5.76	5.87	10.26	9.80	0.31	306577.0
	بعد	2.34	18.60	30.12	26.00	1.37	1037174.40
	نسبة التغير %	(59.38)	216.87	193.56	165.31	341.94	238.31
مناجم الفوسفات الأردنية	قبل	2.59	2.04	2.16	4.06	6.53	57752.20
	بعد	15.76	30.07	20.59	40.52	32.33	1219875.0
	نسبة التغير %	504.49	1374.02	853.24	898.03	395.10	2012.26
كهرباء محافظة إربد	قبل	2.54	1.02	1.10	9.14	14.64	6219.25
	بعد	11.87	3.26	4.07	33.09	89.95	30149.0
	نسبة التغير %	367.32	219.61	270.00	262.04	514.41	384.77

يوضح الجدول أعلاه رقم (4-7) المتوسطات الحسابية لمؤشرات الأداء المالي والتي تم احتسابها في الجداول السابقة من هذا الفصل، كما ويمكن من محتويات هذا الجدول الإجابة عن **السؤال الأول** من أسئلة الدراسة: هل للشريك الإستراتيجي القدرة في التأثير على أداء الشركة المالي؟ وبصورة أكثر تفصيلاً؛ هل للشريك الإستراتيجي القدرة على تحسين مؤشرات الأداء المالي للشركات عينة الدراسة والمتمثلة في نسب الربحية المختلفة وهي: نسبة مضاعف سعر السهم السوقي والعائد على الأصول وهامش الربح والعائد على حقوق الملكية وربح السهم الواحد وصافي الدخل الحقيقي؟

وللاجابة عن هذا السؤال عرَض الجدول أعلاه رقم (4-7) المتوسطات الحسابية لهذه المؤشرات للشركات قبل خوض تجربة الشراكة الإستراتيجية وبعدها، ويتضح أن هناك تأثيراً للشريك الإستراتيجي على الأداء المالي للشركات عينة الدراسة بشكل عام، إذ استطاع أن يحسن أغلب مؤشرات الأداء المالي ولكن بنسب مختلفة من شركة لأخرى.

2. مؤشرات ونتائج الأداء التشغيلي للشركات عينة الدراسة:

تعرض الجداول التالية مؤشرات الأداء التشغيلي ممثلة بالنسب المالية التي تم احتسابها للشركات عينة الدراسة خلال مدة الدراسة وخلال فترتي ما قبل الشراكة الإستراتيجية وما بعدها، ومن ثم تم احتساب الوسط الحسابي لكل نسبة من مؤشرات الأداء لفترة ما قبل إدراج الشريك الإستراتيجي ومقارنته بالوسط الحسابي لفترة ما بعد إدراج الشريك الإستراتيجي، هذا لتحديد التغير الذي طرأ على كل نسبة من مؤشرات الأداء المالي للشركات عينة الدراسة.

يبين الجدول رقم (4-8) مؤشرات الأداء التشغيلي لشركة مصانع الإسمنت الأردنية للفترة الواقعة بين عام 1993 و عام 2008، ويتضح من الجدول أن غالبية نسب الأداء التشغيلي في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

ويبين الجدول رقم (4-9) مؤشرات الأداء التشغيلي لشركة الاتصالات الأردنية للفترة الواقعة بين عام 1999 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن غالبية نسب الأداء التشغيلي في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

ويبين الجدول رقم (4-10) مؤشرات الأداء التشغيلي لشركة الأسواق الحرة الأردنية للفترة الواقعة بين عام 1997 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن بعض نسب الأداء التشغيلي في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

ويبين الجدول رقم (4-11) مؤشرات الأداء التشغيلي لشركة البوتاس العربية للفترة الواقعة بين عام 1998 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن غالبية نسب الأداء التشغيلي في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

ويبين الجدول رقم (4-12) مؤشرات الأداء التشغيلي لشركة مناجم الفوسفات الأردنية للفترة الواقعة بين عام 2001 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن غالبية نسب الأداء التشغيلي في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

وأخيراً يبين الجدول رقم (4-13) مؤشرات الأداء التشغيلي لشركة كهرباء محافظة إربد للفترة الواقعة بين عام 2003 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن بعض نسب الأداء التشغيلي في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

جدول (4-8)

مؤشرات الأداء التشغيلي لشركة مصانع الإسمنت الأردنية(1993-2008)

السنة	نسبة التداول (مرة)	نسبة الدين إلى مجموع الأصول %	معدل دوران الأصول (مرة)	إنتاجية المستخدم من المبيعات (دينار)	المبيعات الحقيقية (دينار)	معدل دوران الموجودات الثابتة (مرة)	معدل دوران رأس المال العامل (مرة)	معدل دوران المخزون (مرة)
1993	0.53	52.55	0.06	40,314.17	1,235,623.0	0.78	(3.18)	0.56
1994	0.56	50.67	0.06	36,444.53	1,216,438.0	0.80	(3.31)	2.25
1995	0.81	50.49	0.06	36,476.43	1,264,823.0	0.76	(8.95)	1.21
1996	0.85	49.88	0.05	39,456.52	1,328,453.0	0.80	(12.22)	2.24
1997	0.72	46.10	0.06	38,877.57	1,262,296.0	0.78	(5.70)	2.25
الوسط الحسابي A	0.69	49.94	0.06	38313.84	1261526.60	0.78	(6.67)	1.70
1998	*سنة الشراكة*							
1999	1.84	35.19	0.05	36,867.00	1,138,847.0	0.83	4.56	2.25
2000	1.84	37.50	0.02	37,480.92	1,124,473.0	0.88	4.47	1.91
2001	1.39	35.78	0.06	45,116.77	1,329,992.0	1.01	8.90	2.08
2200	0.86	30.89	0.10	88,230.25	1,454,367.0	1.07	18.68-	2.83
2003	1.84	25.34	0.15	93,786.79	1,577,227.0	1.21	5.63	3.25
2004	3.26	21.23	0.27	109,964.11	1,823,465.0	1.51	2.36	3.21
2005	3.06	21.92	0.26	138,661.67	2,171,792.0	1.79	2.26	5.88
2006	1.69	29.93	0.23	162,355.87	2,393,126.0	1.95	5.75	12.03
2007	1.26	35.51	0.18	175,099.79	2,464,169.0	1.71	11.84	9.43
2008	1.34	32.72	0.17	269,564.76	2,690,227.0	1.86	12.80	11.40
الوسط الحسابي B	1.84	30.60	0.15	115712.79	1816768.50	1.38	3.99	5.43
التغير B-A	1.14	(19.34)	0.09	77398.95	555241.90	0.60	10.66	3.73

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-8) يتضح مايلي:

1. كان للشراكة الإستراتيجية التي نفذتها شركة مصانع الإسمنت الأردنية أثر ايجابي على أدائها التشغيلي، إذ حققت جميع مؤشرات هذا الأداء تحسناً ملحوظاً بعد واقعة الشراكة الإستراتيجية.

2. حققت جميع مؤشرات الأداء التشغيلي الثمانية للشركة تحسناً ايجابياً ولكن بنسب متفاوتة؛ وقد ترتبت هذه المؤشرات تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1. معدل دوران رأس المال العامل.
2. معدل دوران المخزون.
3. انتاجية المستخدم من المبيعات.
4. نسبة التداول.
5. معدل دوران الأصول.
6. معدل دوران الموجودات الثابتة.
7. المبيعات الحقيقية.
8. نسبة الدين إلى مجموع الأصول.

جدول (4-9)

مؤشرات الأداء التشغيلي لشركة الاتصالات الأردنية (1999-2008)

السنة	نسبة التداول (مرة)	نسبة الدين إلى مجموع الأصول %	معدل دوران الأصول (مرة)	إنتاجية المستخدم من المبيعات (دينار)	المبيعات الحقيقية (دينار)	معدل دوران الموجودات الثابتة (مرة)	معدل دوران رأس المال العامل (مرة)	معدل دوران المخزون (مرة)
1999	2.63	30.53	60.97	52,612.07	3,124,257.61	0.86	3.79	0.00
الوسط الحسابي A	2.63	30.53	60.97	52612.07	3124257.61	0.86	3.79	0
2000	*سنة الشراكة* ٧١١١٥٠							
2001	1.03	36.87	53.00	40,728.99	3,637,314.63	0.82	69.31	0.00
2002	1.81	35.51	55.00	42,785.24	3,504,939.40	0.79	4.67	0.00
2003	1.67	36.34	55.00	54,674.41	3,490,482.74	0.93	4.00	0.00
2004	2.27	25.64	71.00	75,378.30	3,766,282.63	1.22	3.48	0.00
2005	2.68	27.14	64.00	87,857.63	3,742,236.23	1.44	2.01	0.00
2006	2.35	32.68	61.00	99,089.28	3,628,567.57	1.58	1.80	0.00
2007	1.97	38.08	60.00	117,757.74	3,798,626.49	1.66	1.98	0.00
2008	2.01	34.49	59.00	119,941.09	3,363,589.94	1.70	1.89	0.00
الوسط الحسابي B	1.97	33.34	59.75	79776.59	3616504.95	1.27	11.14	0.00
التغير B-A	(0.66)	2.81	(1.22)	27164.52	492247.34	0.41	7.35	0.00

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-9) يتضح مايلي:

1. كان للشراكة الإستراتيجية التي نفذتها شركة الاتصالات الأردنية أثر ايجابي على بعض مؤشرات أدائها التشغيلي، إذ حققت هذه المؤشرات تحسناً ملحوظاً بعد واقعة

الشـــراكة الإستراتيجية، فيمـــا عـــدا نســـبة معـــدل دوران المخـــزون إذ لـــم تســـجل أي قيمـــة قبـــل وبعد الشراكة الإستراتيجية.

2. المؤشرات التي تحسنت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1.معدل دوران رأس المال العامل.

2.إنتاجية المستخدم من المبيعات.

3.معدل دوران الموجودات الثابتة.

4.المبيعات الحقيقية.

3. المؤشرات التي تراجعت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار التراجع فيها كمايلي:

1. نسبة الدين إلى مجموع الأصول.

2. معدل دوران الأصول.

3. نسبة التداول.

جدول (4-10)

مؤشرات الأداء التشغيلي لشركة الأسواق الحرة الأردنية (1997-2008)

السنة	نسبة التداول (مرة)	نسبة الدين إلى مجموع الأصول %	معدل دوران الأصول (مرة)	إنتاجية المستخدم من المبيعات (دينار)	المبيعات الحقيقية (دينار)	معدل دوران الموجودات الثابتة (مرة)	معدل دوران رأس المال العامل (مرة)	معدل دوران المخزون (مرة)
1997	27.80	3.27	4.78	1.041.07	1.893.31	0.51	0.06	0.26
1998	4.02	0.20	0.75	30.401.07	55,288.07	3.98	1.23	101.87
1999	3.18	27.43	0.90	37.850.43	94.432.14	7.13	1.50	209.68
الوسط الحسابي A	11.50	10.30	2.14	23097.52	50537.84	3.87	0.93	103.94
2000	*سنة الشراكة*							
2001	3.12	18.99	0.80	41.972.24	114,546.05	11.75	1.99	1.44
2002	2.87	28.20	0.85	40,598.93	106.925.69	13.52	2.19	1.68
2003	6.98	16.92	1.08	47,864.02	120.470.38	13.38	2.07	2.15
2004	6.04	18.08	1.18	60.345.84	147.978.04	12.49	2.14	3.41
2005	10.05	13.52	1.38	82,411.67	195.280.01	16.86	2.05	2.96
2006	5.26	19.86	1.33	106.222.94	236.877.16	14.88	2.04	3.05
2007	6.98	16.15	1.19	98,038.33	208.731.60	11.90	1.69	2.83
2008	7.35	15.38	1.46	116.181.42	254.092.09	13.90	2.01	3.36
الوسط الحسابي B	6.08	18.39	1.16	74204.42	173112.63	13.59	2.02	2.61
التغير B-A	(5.42)	8.09	(0.98)	51106.90	122574.79	9.71	1.09	(101.33)

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-10) يتضح مايلي:

1. كـان للشـراكة الإسـتراتيجية التـي نفـذتها شـركة الأسـواق الحـرة الأردنيـة أثـر ايجـابي علـى بعـض مؤشـرات أدائهـا التشـغيلي، إذ حققـت هـذه المؤشـرات تحسـناً ملحوظـاً بعـد واقعـة الشراكة الإستراتيجية

2. المؤشرات التي تحسنت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1. معدل دوران الموجودات الثابتة.

2. المبيعات الحقيقية.

3. إنتاجية المستخدم من المبيعات.

4. معدل دوران رأس المال العامل.

3. المؤشرات التي تراجعت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار التراجع فيها كمايلي:

1. معدل دوران المخزون.

2. نسبة الدين إلى مجموع الأصول.

3. نسبة التداول.

4. معدل دوران الأصول.

جدول (4-11)

مؤشرات الأداء التشغيلي لشركة البوتاس العربية (1998-2008)

السنة	نسبة التداول (مرة)	نسبة الدين إلى مجموع الأصول %	معدل دوران الأصول (مرة)	إنتاجية المستخدم من المبيعات (دينار)	المبيعات الحقيقية (دينار)	معدل دوران الموجودات الثابتة (مرة)	معدل دوران رأس المال العامل (مرة)	معدل دوران المخزون (مرة)
1998	2.74	38.29	6.40	52,267.28	1,448,629.97	0.63	1.27	7.57
1999	2.45	40.77	7.60	29,382.51	1,644,702.91	0.69	1.34	7.57
2000	4.01	29.59	7.50	62,938.07	1,727,726.57	0.72	1.47	7.56
2001	3.95	30.45	6.80	65,409.81	1,693,530.17	0.66	1.65	7.74
2002	3.64	33.10	3.60	64,674.26	1,639,829.04	0.66	1.35	8.45
الوسط الحسابي A	3.36	34.44	6.38	54934.39	1630883.73	0.67	1.42	7.78
2003	*سنة الشراكة*							
2004	3.62	37.27	7.20	83,342.29	2,046,184.30	1.72	1.35	24.66
2005	3.70	38.70	10.40	103,348.37	2,386,313.89	1.95	1.34	24.21
2006	3.22	33.14	9.80	104,358.51	2,072,560.00	1.54	1.56	13.18
2007	3.10	28.40	27.60	150,768.75	2,782,470.88	1.57	1.54	9.66
2008	2.93	27.49	35.70	341,283.74	5,593,690.30	2.46	1.97	6.51
الوسط الحسابي B	3.31	33.00	18.14	156620.33	2976243.87	1.85	1.55	15.64
التغير B-A	(0.04)	(1.44)	11.76	101685.95	1345360.14	1.18	0.14	7.87

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-11) يتضح مايلي:

1. كان للشراكة الإستراتيجية التي نفذتها شركة البوتاس العربية أثر ايجابي على غالبية مؤشرات أدائها التشغيلي، إذ حققت هذه المؤشرات تحسناً ملحوظاً بعد واقعة الشراكة الإستراتيجية

2. المؤشرات التي تحسنت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1. إنتاجية المستخدم من المبيعات.

2. معدل دوران الأصول.

3. معدل دوران الموجودات الثابتة.

4. معدل دوران المخزون.

5. المبيعات الحقيقية.

6. معدل دوران رأس المال العامل.

7. نسبة الدين إلى مجموع الأصول.

3. المؤشرات التي تراجعت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار التراجع فيها كمايلي:

1. نسبة التداول.

جدول (4-12)

مؤشرات الأداء التشغيلي لشركة مناجم الفوسفات الأردنية (2001-2008)

السنة	نسبة التداول (مرة)	نسبة الدين إلى مجموع الأصول %	معدل دوران الأصول (مرة)	إنتاجية المستخدم من المبيعات (دينار)	المبيعات الحقيقية (دينار)	معدل دوران الموجودات الثابتة (مرة)	معدل دوران رأس المال العامل (مرة)	معدل دوران المخزون (مرة)
2001	1.02	66.68	0.53	40,004.05	2,252,198.31	1.34	81.49	4.25
2002	1.88	65.92	0.60	46,034.35	2,437,050.27	1.69	3.33	3.13
2003	2.90	61.05	0.64	46,015.28	2,316,864.24	1.87	2.41	3.30
2004	2.24	59.41	0.86	62,414.05	2,997,164.78	2.80	3.62	5.40
2005	2.26	56.13	0.88	64,356.73	2,986,354.71	3.00	3.94	7.24
الوسط الحسابي A	2.06	61.84	0.70	51764.89	2597926.46	2.14	18.96	4.66
2006	*سنة الشراكة*							
2007	2.76	39.20	1.11	90,981.55	3,387,703.41	4.48	3.48	7.49
2008	4.27	24.31	1.54	221,931.84	7,096,463.00	9.45	2.99	9.41
الوسط الحسابي B	3.52	31.76	1.33	156456.70	5242083.21	6.97	3.24	8.45
التغير B–A	1.46	(30.08)	0.62	104691.80	2644156.74	4.83	(15.72)	3.79

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4–12) يتضح مايلي:

1. كان للشراكة الإستراتيجية التي نفذتها شركة مناجم الفوسفات الأردنية أثر ايجابي على غالبية مؤشرات أدائها التشغيلي، إذ حققت هذه المؤشرات تحسناً ملحوظاً بعد واقعة الشراكة الإستراتيجية

2. المؤشرات التي تحسنت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1. معدل دوران الموجودات الثابتة.

2. إنتاجية المستخدم من المبيعات.

3. المبيعات الحقيقية.

4. معدل دوران الأصول.

5. معدل دوران المخزون.

6. نسبة التداول.

7. نسبة الدين إلى مجموع الأصول.

3. المؤشرات التي تراجعت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار التراجع فيها كمايلي:

1. معدل دوران رأس المال العامل.

جدول (4-13)

مؤشرات الأداء التشغيلي لشركة كهرباء محافظة إربد (1998-2008)

السنة	نسبة التداول (مرة)	نسبة الدين إلى مجموع الأصول %	معدل دوران الأصول (مرة)	إنتاجية المستخدم من المبيعات (دينار)	المبيعات الحقيقية (دينار)	معدل دوران الموجودات الثابتة (مرة)	معدل دوران رأس المال العامل (مرة)	معدل دوران المخزون (مرة)
2003	1.05	92.14	0.60	51,996.54	535,223.95	0.82	47.51	5.98
2004	0.94	92.22	0.64	56,325.01	564,860.48	0.86	(41.57)	6.58
2005	0.90	91.97	0.70	58,083.18	581,387.24	0.89	(28.47)	12.79
2006	1.02	91.85	0.74	61,463.89	609,721.76	2.21	195.91	9.70
الوسط الحسابي A	0.98	92.05	0.67	56967.16	572798.36	1.20	43.35	8.76
2007	سنة الشراكة							
2008	1.09	90.20	0.80	82,536.05	740,016.56	1.11	34.23	6.71
الوسط الحسابي B	1.09	90.20	0.80	82536.05	740016.56	1.11	34.23	6.71
التغير B-A	0.11	(1.85)	0.13	25568.90	167218.20	(0.08)	(9.12)	(2.05)

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-13) يتضح مايلي:

1. كان للشراكة الإستراتيجية التي نفذتها شركة كهرباء محافظة إربد أثر ايجابي على غالبية مؤشرات أدائها التشغيلي، إذ حققت هذه المؤشرات تحسناً ملحوظاً بعد واقعة الشراكة الإستراتيجية

2. المؤشرات التي تحسنت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1. إنتاجية المستخدم من المبيعات.

2. المبيعات الحقيقية.

3. معدل دوران الأصول.

4. نسبة التداول.

5. نسبة الدين إلى مجموع الأصول.

3. المؤشرات التي تراجعت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار التراجع فيها كمايلي:

1. معدل دوران المخزون.

2. معدل دوران رأس المال العامل.

3. معدل دوران الموجودات الثابتة.

جدول (4-14)

المتوسطات الحسابية لمؤشرات الأداء التشغيلي للشركات قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية

الشركات	النسبة	نسبة التداول (مرة)	نسبة الدين إلى مجموع الأصول (%)	معدل دوران الأصول (مرة)	إنتاجية المستخدم من المبيعات (دينار)	المبيعات الحقيقية (دينار)	معدل دوران الموجودات الثابتة (مرة)	معدل دوران رأس المال العامل (مرة)	معدل دوران المخزون (مرة)
مصانع الإسمنت الأردنية	قبل	0.69	49.94	0.06	38313.84	1261526.60	0.78	(6.67)	1.70
	بعد	1.84	30.60	0.15	115712.79	1816768.50	1.38	3.99	5.43
	نسبة التغير %	**166.67**	**(38.73)**	**150.00**	**202.01**	**44.01**	**76.92**	**1066.00**	**219.41**
الاتصالات الأردنية	قبل	2.63	30.53	60.97	52612.07	3124257.61	0.86	3.79	0.00
	بعد	1.97	33.34	59.75	79776.59	3616504.95	1.27	11.14	0.00
	نسبة التغير %	**(25.10)**	**9.20**	**(2.00)**	**51.63**	**15.76**	**47.67**	**193.93**	**لا يوجد**
الأسواق الحرة الأردنية	قبل	11.50	10.30	2.14	23097.52	50537.84	3.87	0.93	103.94
	بعد	6.08	18.39	1.16	74204.42	173112.63	13.59	2.02	2.61
	نسبة التغير %	**(47.13)**	**78.54**	**(45.79)**	**221.27**	**242.54**	**251.16**	**117.20**	**(97.49)**
البوتاس العربية	قبل	3.36	34.44	6.38	54934.39	1630883.73	0.67	1.42	7.78
	بعد	3.31	33.00	18.14	156620.33	2976243.87	1.85	1.55	15.64
	نسبة التغير %	**(1.49)**	**(4.18)**	**184.33**	**185.10**	**82.49**	**176.12**	**9.15**	**101.03**
مناجم الفوسفات الأردنية	قبل	2.06	61.84	0.70	51764.89	2597926.46	2.14	18.96	4.66
	بعد	3.52	31.76	1.33	156456.70	5242083.21	6.97	3.24	8.45
	نسبة التغير %	**70.87**	**(48.64)**	**90.00**	**202.24**	**101.78**	**225.70**	**(82.91)**	**81.33**
كهرباء محافظة اربد	قبل	0.98	92.05	0.67	56967.16	572798.36	1.20	43.35	8.76
	بعد	1.09	90.20	0.80	82536.05	740016.56	1.11	34.23	6.71
	نسبة التغير %	**11.22**	**(2.00)**	**19.40**	**44.88**	**29.19**	**(7.50)**	**(21.04)**	**(23.40)**

يوضح الجدول أعلاه رقم (4-14) المتوسطات الحسابية لمؤشرات الأداء التشغيلي للشركات عينة الدراسة والتي تم احتسابها في الجداول السابقة من هذا الفصل، كما ويتوقع من هذا الجدول أن يساعدنا في الإجابة عن **السؤال الثاني** من أسئلة الدراسة؛ وهو: هل للشريك الإستراتيجي القدرة في التأثير على آداء الشركة التشغيلي؟ وبصورة أكثر تفصيلاً؛ هل للشريك الإستراتيجي القدرة على تحسين مؤشرات الأداء التشغيلي للشركات عينة الدراسة والمتمثلة في نسب التشغيل المختلفة وهي: نسبة التداول ونسبة الدين إلى مجموع الأصول ومعدل دوران الأصول وحصة (إنتاجية) المستخدم من المبيعات ونسبة المبيعات الحقيقية ومعدل دوران الموجودات الثابتة ومعدل دوران رأس المال العامل ومعدل دوران المخزون؟

وللاجابة عن هذا السؤال عرّض الجدول أعلاه المتوسطات الحسابية لهذه المؤشرات للشركات عينة الدراسة قبل خوض تجربة الشراكة الإستراتيجية وبعدها، ويتضح أن هناك تأثيراً للشريك الإستراتيجي على الأداء التشغيلي للشركات عينة الدراسة بشكل عام، إذ استطاع أن يحسن أغلب مؤشرات الأداء التشغيلي ولكن بنسب مختلفة من شركة لأخرى.

3. مؤشرات ونتائج الجاذبية الاستثمارية للشركات عينة الدراسة:

تعرض الجداول التالية مؤشرات الجاذبية الاستثمارية ممثلة بالنسب المالية التي تم احتسابها للشركات عينة الدراسة خلال مدة الدراسة وخلال فترتي ما قبل الشراكة الإستراتيجية وما بعدها، ومن ثم تم احتساب الوسط الحسابي لكل نسبة من مؤشرات الأداء لفترة ما قبل إدراج الشريك الإستراتيجي ومقارنته بالوسط الحسابي لفترة ما بعد إدراج الشريك الإستراتيجي، هذا لتحديد التغير الذي طرأ على كل نسبة من مؤشرات الأداء المالي للشركات عينة الدراسة.

يبين الجدول رقم (4-15) مؤشرات الجاذبية الاستثمارية لشركة مصانع الإسمنت الأردنية للفترة الواقعة بين عام 1993 و عام 2008، ويتضح من الجدول أن غالبية نسب الجاذبية الاستثمارية في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

ويبين الجدول رقم (4-16) مؤشرات الجاذبية الاستثمارية لشركة الاتصالات الأردنية للفترة الواقعة بين عام 1999 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن غالبية نسب الجاذبية الاستثمارية في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

ويبين الجدول رقم (4-17) مؤشرات الجاذبية الاستثمارية لشركة الأسواق الحرة الأردنية للفترة الواقعة بين عام 1997 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن غالبية نسب الجاذبية الاستثمارية في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

ويبين الجدول رقم (4-18) مؤشرات الجاذبية الاستثمارية لشركة البوتاس العربية للفترة الواقعة بين عام 1998 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن غالبية نسب الجاذبية الاستثمارية في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

ويبين الجدول رقم (4-19) مؤشرات الجاذبية الاستثمارية لشركة مناجم الفوسفات الأردنية للفترة الواقعة بين عام 2001 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن غالبية نسب الجاذبية الاستثمارية في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

وأخيراً يبين الجدول رقم (4-20) مؤشرات الجاذبية الاستثمارية لشركة كهرباء محافظة اربد للفترة الواقعة بين عام 2003 وعام 2008، ويتضح من الجدول أن بعض نسب الجاذبية الاستثمارية في فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية قد ارتفعت.

جدول (4-15)

مؤشرات الجاذبية الاستثمارية لشركة مصانع الإسمنت الأردنية (1993-2008)

السنة	الحصة السوقية %	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مرة)	مضاعف سعر السهم (مرة)	الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل %	متوسط أسعار السلع والخدمات	الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم %
1993	0.33	2.02	16.59	0.53	25.13	56.43
1994	0.33	1.95	15.30	0.74	28.22	74.13
1995	0.14	2.40	21.74	0.59	28.01	58.91
1996	0.11	2.19	23.23	0.74	30.59	74.05
1997	0.13	1.86	17.90	0.65	31.78	65.19
الوسط الحسابي A	0.21	2.08	18.95	0.65	28.75	65.74
1998	*سنة الشراكة*					
1999	0.31	1.86	22.84	0.83	34.53	83.30
2000	0.02	1.72	50.5	1.73	34.91	172.94
2001	0.08	1.63	19.06	0.86	41.16	85.45
2002	0.15	1.62	11.54	0.52	41.96	51.61
2003	0.58	2.44	12.11	0.45	48.31	44.85
2004	0.33	4.29	14.24	0.75	48.31	75.34
2005	0.35	3.38	10.13	1.35	44.09	135.18
2006	0.35	4.69	14.07	0.71	38.38	71.22
2007	0.16	3.82	13.73	0.00	35.24	0.00
2008	0.09	2.13	7.91	0.80	28.19	79.71
الوسط الحسابي B	0.24	2.76	17.61	0.80	39.51	79.96
التغير B-A	0.03	0.67	(1.34)	0.15	10.76	14.22

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-15) يتضح مايلي:

1. كان للشراكة الإستراتيجية التي نفذتها شركة مصانع الإسمنت الأردنية أثر ايجابي على غالبية مؤشرات الجاذبية الاستثمارية، إذ حققت هذه المؤشرات تحسناً ملحوظاً بعد واقعة الشراكة الإستراتيجية.

2. المؤشرات التي تحسنت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1. الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم.

2. متوسط أسعار السلع والخدمات.

3. القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

4. الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل.

5. الحصة السوقية.

3. المؤشرات التي تراجعت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار التراجع فيها كمايلي:

1. مضاعف سعر السهم.

جدول (4-16)

مؤشرات الجاذبية الاستثمارية لشركة الاتصالات الأردنية (1999-2008)

السنة	الحصة السوقية %	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مرة)	مضاعف سعر السهم (مرة)	الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل %	متوسط أسعار السلع والخدمات	الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم %
1999	39.51	0.84	19.67	0.00	0.62	0.00
الوسط الحسابي A	39.51	0.84	19.67	0.00	0.62	0.00
2000	*سنة الشراكة*					
2001	39.01	1.14	19.67	0.81	0.63	80.61
2002	27.06	1.65	19.67	1.16	0.64	116.20
2003	74.44	1.54	16.03	1.30	0.65	129.95
2004	28.90	2.52	19.72	0.98	0.67	97.52
2005	45.57	3.48	15.92	0.98	0.67	98.42
2006	55.61	2.56	11.84	0.98	0.66	97.72
2007	30.97	3.42	14.87	1.01	0.66	100.53
2008	17.31	2.89	12.01	1.00	0.66	99.70
الوسط الحسابي B	39.86	2.40	16.22	1.03	0.66	102.58
التغير B-A	0.35	1.56	(3.45)	1.03	0.04	102.58

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-16) يتضح مايلي:

1. كان للشراكة الإستراتيجية التي نفذتها شركة الاتصالات الأردنية أثر ايجابي على غالبية مؤشرات الجاذبية الاستثمارية، إذ حققت هذه المؤشرات تحسناً ملحوظاً بعد واقعة الشراكة الإستراتيجية.

2. لكن من المؤشرات الايجابية التي نتجت عن الشراكة هو أن الشركة سلكت بعد تنفيذ الشراكة أي منذ بداية العام 2001 بتوزيع أرباح على مساهميها.

3. المؤشرات التي تحسنت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1. القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

2. الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل.

3. متوسط أسعار السلع والخدمات.

4. الحصة السوقية.

4. المؤشرات التي تراجعت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار التراجع فيها كمايلي:

1. مضاعف سعر السهم.

جدول (4-17)

مؤشرات الجاذبية الاستثمارية لشركة الأسواق الحرة الأردنية (1997-2008)

السنة	الحصة السوقية %	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مرة)	مضاعف سعر السهم (مرة)	الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل %	متوسط أسعار السلع والخدمات	الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم %
1997	0.01	1.55	0.000	0.00	0.07	0.00
1998	0.09	1.00	4.54	0.00	0.76	0.00
1999	0.03	0.71	2.60	0.46	0.68	46.14
الوسط الحسابي A	0.04	1.09	2.38	0.15	0.50	15.38
2000	*سنة الشراكة*					
2001	0.03	3.02	11.67	0.71	0.39	70.74
2002	0.05	3.76	22.29	0.86	0.33	85.72
2003	0.03	3.65	18.97	0.89	0.38	88.50
2004	0.02	3.35	12.15	0.78	0.32	77.78
2005	0.50	2.82	7.77	0.60	0.33	59.78
2006	0.54	3.36	9.14	0.57	0.32	57.21
2007	0.34	3.11	11.56	0.84	0.37	84.30
2008	0.42	2.36	7.34	0.89	0.36	88.55
الوسط الحسابي B	0.24	3.18	12.61	0.77	0.35	76.57
التغير B-A	0.20	2.09	10.23	0.61	(0.15)	61.19

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-17) يتضح مايلي:

1. كــان للشــراكة الإســتراتيجية التــي نفــذتها شــركة الأســواق الحــرة الأردنيــة أثــر ايجــابي علــى غالبيــة مؤشــرات الجاذبيــة الاســتثمارية، إذ حققــت هــذه المؤشــرات تحســناً ملحوظــاً بعــد واقعــة الشراكة الإستراتيجية.

2. المؤشرات التي تحسنت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1.الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم.

2.الحصة السوقية.

3.مضاعف سعر السهم.

4.الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل.

5.القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

3. المؤشرات التي تراجعت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار التراجع فيها كمايلي:

1.متوسط أسعار السلع والخدمات.

جدول (4-18)

مؤشرات الجاذبية الاستثمارية لشركة البوتاس العربية (1998-2008)

السنة	الحصة السوقية %	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مرة)	مضاعف سعر السهم (مرة)	الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل %	متوسط أسعار السلع والخدمات	الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم %
1998	0.26	1.00	9.69	0.69	0.20	69.13
1999	0.64	1.46	11.43	0.58	0.23	58.43
2000	0.16	0.94	8.76	0.51	0.47	50.92
2001	0.24	1.06	10.83	0.65	0.45	64.90
2002	0.14	1.11	20.49	0.98	0.40	97.50
الوسط الحسابي A	0.29	1.11	12.24	0.68	0.35	68.18
2003	*سنة الشراكة*					
2004	0.17	3.96	34.24	0.62	0.46	62.37
2005	0.23	4.20	25.15	0.68	0.51	67.73
2006	0.25	3.42	23.41	0.75	0.42	74.51
2007	0.49	7.47	19.35	0.39	0.47	38.83
2008	0.54	4.56	9.41	0.19	0.67	18.73
الوسط الحسابي B	0.33	4.72	22.31	0.52	0.51	52.43
التغير B-A	0.05	3.61	10.07	(0.16)	0.16	(15.74)

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4–18) يتضح مايلي:

1. كـان للشراكة الإسـتراتيجية التـي نفـذتها شـركة البوتـاس العربيـة أثـر ايجـابي علـى غالبيـة مؤشـرات الجاذبيـة الاسـتثمارية، إذ حققـت هـذه المؤشـرات تحسـناً ملحوظـاً بعـد واقعـة الشراكة الإستراتيجية.

2. المؤشرات التي تحسنت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1. القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.
2. مضاعف سعر السهم.
3. متوسط أسعار السلع والخدمات.
4. الحصة السوقية.

3. المؤشرات التي تراجعت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار التراجع فيها كمايلي:

1. الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم.
2. الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل.

جدول (4-19)

مؤشرات الجاذبية الاستثمارية لشركة مناجم الفوسفات الأردنية (2001-2008)

السنة	الحصة السوقية %	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مرة)	مضاعف سعر السهم (مرة)	الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل %	متوسط أسعار السلع والخدمات	الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم %
2001	0.01	1.00	158.96	0.00	0.22	0.00
2002	0.22	0.90	19.30	0.00	0.27	0.00
2003	0.09	1.50	36.38	0.00	0.23	0.00
2004	0.03	1.89	55.21	0.00	0.23	0.00
2005	1.23	2.30	30.96	0.00	0.23	0.00
الوسط الحسابي A	0.31	1.52	60.16	0.00	0.24	0.00
2006	سنة الشراكة					
2007	3.76	4.65	19.53	0.33	0.30	32.53
2008	17.90	3.51	6.13	0.16	0.43	15.72
الوسط الحسابي B	10.83	4.08	12.83	0.24	0.36	24.13
التغير B-A	10.52	2.56	(47.33)	0.24	0.13	24.13

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-19) يتضح مايلي:

1. كــان للشــراكة الإســتراتيجية التــي نفــذتها شــركة منــاجم الفوســفات الأردنيــة أثــر ايجــابي علـى غالبيــة مؤشــرات الجاذبيــة الاســتثمارية، إذ حققــت هــذه المؤشــرات تحســناً ملحوظــاً بعــد واقعة الشراكة الإستراتيجية.
2. ومــن المؤشــرات الايجابيــة أيضــاً التــي نتجــت عــن الشــراكة هــو أن الشــركة ســلكت بعــد تنفيذ الشراكة أي منذ بداية العام 2007 بتوزيع أرباح على مساهميها.
3. المؤشرات التي تحسنت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:
   1. الحصة السوقية.
   2. القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.
   3. متوسط أسعار السلع والخدمات.
   4. الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل.
4. المؤشرات التي تراجعت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار التراجع فيها كمايلي:
   1. مضاعف سعر السهم.

جدول (4-20)

مؤشرات الجاذبية الاستثمارية لشركة كهرباء محافظة إربد (1998-2008)

السنة	الحصة السوقية %	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مرة)	مضاعف سعر السهم (مرة)	الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل %	متوسط أسعار السلع والخدمات	الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم %
2003	0.01	2.41	29.31	0.79	0.19	79.00
2004	0.01	3.40	41.37	0.78	0.18	78.07
2005	0.06	3.62	49.19	0.86	0.13	86.30
2006	0.09	1.87	14.65	0.56	0.16	55.79
الوسط الحسابي A	0.04	2.83	33.63	0.75	0.16	74.79
2007	*سنة الشراكة*					
2008	0.27	2.57	7.77	0.92	0.16	92.27
الوسط الحسابي B	0.27	2.57	7.77	0.92	0.16	92.27
التغير B-A	0.23	(0.26)	(25.86)	0.18	0.00	17.48

بمطالعة بيانات الجدول رقم (4-20) يتضح مايلي:

1. كان للشراكة الإستراتيجية التي نفذتها شركة كهرباء محافظة إربد أثر ايجابي على بعض مؤشرات الجاذبية الاستثمارية، إذ حققت هذه المؤشرات تحسناً ملحوظاً بعد واقعة الشراكة الإستراتيجية.

2. المؤشرات التي تحسنت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار الزيادة فيها كمايلي:

1. الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم.

2. الحصة السوقية.

3. الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل.

3. أما مؤشر متوسط أسعار السلع والخدمات فلم يطرأ عليه أية تغير قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية.

4. المؤشرات التي تراجعت تم ترتيبها تنازلياً حسب مقدار التراجع فيها كمايلي:

1. مضاعف سعر السهم.

2. القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

جدول (4-21)

المتوسطات الحسابية لمؤشرات الجاذبية الاستثمارية للشركات قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية

الشركات	النسبة	الحصة السوقية (%)	القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مرة)	مضاعف سعر السهم (مرة)	الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل (%)	متوسط أسعار السلع والخدمات	الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم %
مصانع الإسمنت الأردنية	قبل	0.21	2.08	18.95	0.65	28.75	65.74
	بعد	0.24	2.76	17.61	0.80	39.51	79.96
	نسبة التغير %	14.29	32.69	(7.07)	23.08	37.43	21.63
الاتصالات الأردنية	قبل	39.51	0.84	19.67	0.00	0.62	0.00
	بعد	39.86	2.40	16.22	1.03	0.66	102.58
	نسبة التغير %	0.89	185.71	(17.54)	103.00	6.45	-
الأسواق الحرة الأردنية	قبل	0.04	1.09	2.38	0.15	0.50	15.38
	بعد	0.24	3.18	12.61	0.77	0.35	76.57
	نسبة التغير %	500.00	191.74	429.83	413.33	(30.00)	397.85
البوتاس العربية	قبل	0.29	1.11	12.24	0.68	0.35	68.18
	بعد	0.33	4.72	22.31	0.52	0.51	52.43
	نسبة التغير %	13.79	325.23	82.27	(23.53)	45.71	(23.10)
مناجم الفوسفات الأردنية	قبل	0.31	1.52	60.16	0.00	0.24	0.00
	بعد	10.83	4.08	12.83	0.24	0.36	24.13
	نسبة التغير %	3393.55	168.42	-80.34	24.00	50.00	-
كهرباء محافظة إربد	قبل	0.04	2.83	33.63	0.75	0.16	74.79
	بعد	0.27	2.57	7.77	0.92	0.16	92.27
	نسبة التغير %	575.00	(9.19)	(76.90)	22.67	لا يوجد	23.37

يوضح الجدول أعلاه رقم (4-21) المتوسطات الحسابية لمؤشرات الجاذبية الاستثمارية للشركات عينة الدراسة والتي تم احتسابها في الجداول السابقة من هذا الفصل، كما ويتوقع من هذا الجدول أن يساعدنا في الإجابة عن **السؤال الثالث** من أسئلة الدراسة؛ وهو: هل يؤثر الشريك الإستراتيجي على الجاذبية الاستثمارية للشركة؟ وبصورة أكثر تفصيلاً؛ هل للشريك الإستراتيجي القدرة على تحسين مؤشرات الجذب الاستثماري للشركات عينة الدراسة والمتمثلة في نسب الجاذبية الاستثمارية المختلفة وهي: الحصة السوقية والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية ومضاعف سعر السهم والأرباح الموزعة إلى صافي الدخل ومتوسط أسعار السلع والخدمات ونسبة الأرباح الموزعة إلى عائد السهم؟

وللاجابة عن هذا السؤال عرّض الجدول أعلاه المتوسطات الحسابية لهذه المؤشرات للشركات عينة الدراسة قبل خوض تجربة الشراكة الإستراتيجية وبعدها، ويتضح أن هناك تأثيراً للشريك الإستراتيجي على الجاذبية الاستثمارية للشركات عينة الدراسة بشكل عام، إذ استطاع أن يحسن أغلب مؤشرات الجاذبية الاستثمارية ولكن بنسب مختلفة من شركة لأخرى.

ثانياً: اختبار الفرضيات

الفرضية الأولى: لا يمتلك الشريك الإستراتيجي القدرة في التأثير على أداء الشركة المالي، وبصورة أكثر تحديداً؛ لايوجد فروقات ذات دلالة إحصائية بين آداء الشركة قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية والمتمثلة في أية تغيرات ذات دلالة إحصائية على مؤشرات الأداء المالي المختلفة.

للاجابة على هذه الفرضية؛ تم إجراء اختبار(t) للمقارنة بين أداء الشركات المالي قبل وبعد وجود الشريك الإستراتيجي على المؤشرات المالية للشركات (نسبة مضاعف سعر السهم السوقي والعائد على الأصول وهامش الربح والعائد على حقوق الملكية وربح السهم الواحد وصافي الدخل الحقيقي) ويبين الجدول رقم (4−22) النتائج الاحصائية المرتبطة بهذه الفرضية:

جدول (4-22)

نتائج اختبار (t) للمقارنة بين أداء الشركات المالي قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية

مؤشر الأداء المالي للشركات		المتوسط الحسابي العام	الانحراف المعياري	(t)	الدلالة	نتيجة الاختبار
مضاعف سعر السهم السوقي %	بعد	6.26	4.00	2.92	0.01	رفض
	قبل	3.06	2.06			
العائد على الأصول %	بعد	16.91	10.5	3.41	0.00	رفض
	قبل	6.04	6.78			
هامش الربح %	بعد	22.07	12.19	2.93	0.00	رفض
	قبل	9.72	10.11			
العائد على حقوق الملكية %	بعد	23.69	12.17	3.69	0.00	رفض
	قبل	10.95	8.69			
ربح السهم الواحد %	بعد	5.14	17.76	0.87	0.39	قبول
	قبل	4.12	4.25			
صافي الدخل الحقيقي (دينار)	بعد	491393.85	567013.29	2.15	0.04	رفض
	قبل	147699.65	205440.27			

يتضح من هذا الجدول أن هناك فروقاً ذات دلالة إحصائية على المؤشرات المالية لأداء الشركات قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية؛ لكل من (مضاعف سعر السهم السوقي(%) والعائد على الأصول (%) وهامش الربح (%) والعائد على حقوق الملكية (%) وصافي الدخل الحقيقي (دينار)).

حيث بلغ مستوى دلالة اختبارات (t) الاحصائية لهذه الموشرات (0.01، 0.00، 0.00، 0.00، 0.04) على التوالي. وبمراجعة المتوسطات الحسابية تبين أن الشركات عينة الدراسة قد تحسن أداؤها المالي على هذه المؤشرات بعد دخولها في شراكة إستراتيجية.

وإستناداً للمعلومات السابقة؛ ترفض الفرضية العدمية الأولى، إذ أن عدد نسب الأداء المالي التي تحسنت تشكل ما نسبته (83%) من إجمالي النسب، أي خمس نسب من أصل ست نسب، وبهذا تقبل الفرضية البديلة لها التي تنص على: يمتلك الشريك الإستراتيجي القدرة في التأثير على أداء الشركة المالي، وبصورة أكثر تحديداً؛ يوجد فروقات ذات دلالة إحصائية بين أداء الشركات عينة الدراسة قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية والمتمثلة في تغيرات ذات دلالة إحصائية على مؤشرات الأداء المالي المستخدمة في الدراسة.

الفرضية الثانية: لا يمتلك الشريك الإستراتيجي القدرة في التأثير على أداء الشركة التشغيلي، وبصورة أكثر تحديداً؛ لا يوجد فروقات ذات دلالة إحصائية بين أداء الشركة قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية والمتمثلة في أية تغيرات ذات دلالة إحصائية على مؤشرات الأداء التشغيلي المختلفة.

وللاجابة عن هذه الفرضية؛ تم إجراء اختبار (t) للمقارنة بين أداء الشركات التشغيلي قبل وبعد وجود الشريك الإستراتيجي على المؤشرات المالية للشركات (نسبة التداول (%) ونسبة الدين إلى مجموع الأصول(%) ومعدل دوران الأصول (مرة) وحصة المستخدم من المبيعات (دينار) ونسبة المبيعات الحقيقية (دينار) ومعدل دوران الموجودات الثابتة (مرة) ومعدل دوران رأس المال العامل (مرة) ومعدل دوران

المخزون (مرة)). ويبين الجدول رقم (4-23) النتائج الاحصائية المرتبطة بهذه الفرضية:

جدول (4-23)

نتائج اختبار (t) للمقارنة بين أداء الشركات التشغيلي قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية

مؤشر الأداء التشغيلي للشركات		المتوسط الحسابي العام	الانحراف المعياري	(t)	الدلالة	نتيجة الاختبار
نسبة التداول (مرة)	بعد	3.16	2.13	-0.43	0.67	قبول
	قبل	3.11	5.75			
نسبة الدين إلى مجموع الأصول %	بعد	30.55	21.13	-1.48	0.15	قبول
	قبل	50.46	21.49			
معدل دوران الأصول (مرة)	بعد	17.14	24.64	1.79	0.08	قبول
	قبل	4.60	13.42			
إنتاجية المستخدم من المبيعات (دينار)	بعد	104927.27	65515.49	3.77	0.00	رفض
	قبل	46732.12	15671.99			
المبيعات الحقيقية (دينار)	بعد	2193824.35	1668001.52	1.24	0.22	قبول
	قبل	1435597.76	939828.76			
معدل دوران الموجودات الثابتة (مرة)	بعد	4.62	5.18	2.33	0.02	رفض
	قبل	1.53	1.62			
معدل دوران رأس المال العامل (مرة)	بعد	5.70	35.40	0.29	0.77	قبول
	قبل	10.80	21.15			
معدل دوران المخزون (مرة)	بعد	5.21	6.11	-1.68	0.10	قبول
	قبل	18.16	49.88			

يتضح من هذا الجدول أن هناك فروقاً ذات دلالة إحصائية على مؤشرات الأداء التشغيلي لأداء الشركات قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية؛ لكل من (إنتاجية المستخدم من المبيعات، ومعدل دوران الموجودات الثابتة (مرة)). حيث بلغت قيمة (t)

الاحصــائية لهـــذه المؤشـــرات (3.77، 2.33) ومســـتوى دلالـــة (0.00، 0.02) علـــى التـــوالي. وبمراجعـــة المتوســـطات الحســـابية؛ تبـــين أن الشـــركات عينـــة الدراســـة قـــد تحســـن جزءاً من أدائها على هذه المؤشرات بعد دخولها في شراكة إستراتيجية.

وإســـتناداً للمعلومـــات الســـابقة؛ لا يمكـــن رفـــض الفرضـــية العدميـــة الثانيـــة، إذ إن عـــدد نســـب الأداء التشـــغيلي التـــي تحســـنت تشـــكل إثنـــين فقـــط مـــن أصـــل ثمـــاني نســـب، وهـــذا غيـــر كـــاف للحكـــم بـــأن للشـــريك الإســـتراتيجي تـــأثيراً ايجابيـــاً علـــى الأداء التشـــغيلي للشركات عينة الدراسة التي استقدمت شريكاً إستراتيجياً لها.

وبهـــذا تقبـــل الفرضـــية العدميـــة الثانيـــة وتـــرفض الفرضـــية البديلـــة لهـــا التـــي تـــنص علـــى: يمتلـــك الشـــريك الإســـتراتيجي القـــدرة فـــي التـــأثير علـــى أداء الشـــركة التشـــغيلي، وبصـــورة أكثـــر تحديـــداً؛ يوجـــد فروقـــات ذات دلالـــة إحصـــائية بـــين الأداء التشـــغيلي للشـــركات عينـــة الدراســـة قبـــل وبعـــد الشـــراكة الإســـتراتيجية والمتمثلـــة فـــي تغيـــرات ذات دلالـــة إحصـــائية علـــى مؤشرات الأداء التشغيلي المستخدمة في الدراسة.

الفرضـــية الثالثـــة: لا يـــؤثر الشـــريك الإســـتراتيجي علـــى الجاذبيـــة الاســـتثمارية للشـــركة والمتمثلـــة فـــي أيـــة تغيـــرات ذات دلالـــة إحصـــائية علـــى مؤشـــرات الجاذبيـــة الاســـتثمارية. وللاجابـــة عـــن هـــذه الفرضـــية؛ تـــم إجـــراء اختبـــار(t) للمقارنـــة بـــين مـــدى تـــأثير الشـــركات عينـــة الدراســـة علـــى مؤشـــرات الجاذبيـــة الاســـتثمارية قبـــل وبعـــد الشـــراكة الإســـتراتيجية (الحصـــة الســـوقية (%) والقيمـــة الســـوقية إلـــى القيمـــة الدفتريـــة (مـــرة) ومضـــاعف ســـعر

السهم (مرة) والأرباح الموزعة إلى صافي الدخل (%) ومتوسط أسعار السلع والخدمات (%) ونسبة الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم (%)). ويبين الجدول رقم (4-24) النتائج الاحصائية المرتبطة بهذه الفرضية:

جدول (4-24)

نتائج اختبار (t) للمقارنة بين تأثير الشركات على مؤشرات الجاذبية الاستثمارية قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية

مؤشرات الجاذبية الاستثمارية للشركات		المتوسط الحسابي العام	الانحراف المعياري	(t)	الدلالة	نتيجة الاختبار
الحصة السوقية %	بعد	10.20	18.37	1.65	0.11	قبول
	قبل	1.91	8.79			
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مرة)	بعد	3.13	1.21	5.63	0.00	رفض
	قبل	1.69	0.58			
مضاعف سعر السهم (مرة)	بعد	16.23	10.67	-1.31	0.20	قبول
	قبل	26.87	33.85			
الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل %	بعد	0.78	0.33	4.01	0.00	رفض
	قبل	0.44	0.35			
متوسط أسعار السلع والخدمات (%)	بعد	11.96	17.89	0.79	0.44	قبول
	قبل	6.50	12.67			
الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم (%)	بعد	77.52	33.28	3.98	0.00	رفض
	قبل	44.13	34.93			

يتضح من هذا الجدول أن هناك فروقاً ذات دلالة إحصائية على مؤشرات الجاذبية الاستثمارية لأداء الشركات قبل وبعد الشراكة الإستراتيجية، على كل من (القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (مرة) والأرباح الموزعة إلى صافي الدخل (%) والأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم (%)، حيث بلغت قيمة (t) الاحصائية لهذه

المؤشرات (5.63، 4.01، 3.98) على التوالي ومستوى دلالة (0.00) لكل منهم. وبمراجعة المتوسطات الحسابية تبين أن أداء الشركات عينة الدراسة قد تحسن تأثيرها على مؤشرات الجاذبية الاستثمارية بشكل جزئي بعد دخولها في شراكة إستراتيجية. وإستناداً للمعلومات السابقة؛ فلا يمكن رفض الفرضية العدمية الثالثة، إذ أن عدد نسب الجاذبية الاستثمارية التي تحسنت هي ثلاث فقط من أصل ست نسب، وهذا غير كاف للحكم بأن للشريك الإستراتيجي تأثيراً ايجابياً على مؤشرات الجاذبية الاستثمارية للشركات عينة الدراسة التي استقدمت شريكاً إستراتيجياً لها. وبهذا تقبل الفرضية العدمية الثالثة وترفض الفرضية البديلة لها التي تنص على: يؤثر الشريك الإستراتيجي على الجاذبية الاستثمارية للشركة.

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

أولاً: نتائج الدراسة:

هدفت هذه الدراسة إلى توضيح مفهومي التخاصية والشريك الإستراتيجي كأسلوب من أساليب التخاصية، والتعرف على الأثار المهمة للشريك الإستراتيجي في الشركات عينة الدراسة، كما هدفت إلى بيان أثر هذا الأسلوب على الأداء المالي والتشغيلي والجاذبية الاستثمارية للشركات عينة الدراسة.

ومن أبرز النتائج التي توصلت لها هذه الدراسة:

1. يوجد أثر ايجابي للشريك الإستراتيجي على الأداء المالي للشركات عينة الدراسة، ويتضح ذلك من نتائج اختبار (t) الواردة في جدول رقم (4-22) من الفصل السابق إذ إن أغلب مؤشرات الأداء المالي للشركات عينة الدراسة قد تحسنت خلال فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية، وجاء في مقدمة هذه الشركات شركة مناجم الفوسفات الأردنية، و جاءت شركة الاتصالات الأردنية في مؤخرة الشركات التي تحسن أداؤها المالي.

2. كان للشريك الإستراتيجي بشكل عام أثر سلبي على الأداء التشغيلي للشركات عينة الدراسة، ويتضح من نتائج اختبار (t) الواردة في جدول رقم (4-23) من

الفصل السابق أن أغلب مؤشرات الأداء التشغيلي لم تتحسن خلال فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية عند مستوى دلالة (0.05)، إذ إن المؤشرات الوحيدة التي تحسنت شكلت ما نسبته (25%) من إجمالي نسب الأداء التشغيلي المستخدمة في الدراسة؛ وهي نسبة معدل دوران الموجودات الثابتة وإنتاجية المستخدم من المبيعات، وبصورة أخرى فإنه يدل على كفاءة أكثر في استخدام هذه الموجودات الثابتة في توليد المبيعات أو الإنتاج.

وربما يعود السبب في نسبة الزيادة في نسبة إنتاجية المستخدم من المبيعات بمقدار (124.53%) إلى تسريح العمالة والتي يعتقد الشريك الإستراتيجي بأنهم زيادة عن حاجة الشركة من أجل تحقيق المبيعات، حيث لوحظت بشكل مباشر عند إنتقال الملكية بشكل جزئي أو كلي إلى الشريك الإستراتيجي، وبالتالي كلما قل عدد العاملين الزائدين عن حاجة الشركة؛ أدى إلى زيادة العبء الوظيفي على عدد أقل من العدد الذي كان موجوداً قبل الشراكة الإستراتيجية.

أما النسب الأخرى فقد تراجعت فيما عدا نسبة الدين إلى مجموع الأصول؛ فقد تحسنت (أي انخفضت) بنسبة (39.46%) ولكن عند مستوى دلالة (0.15)، ويعني هذا التحسن أن المخاطر التي قد يتعرض لها المستثمرون والمقرضون قد انخفضت، لأن انخفاض هذه النسبة يعني انخفاض عبء الدين وإتاحة هامش أمان أفضل للمستثمرين والمقرضين. وانخفضت نسبة التداول بمقدار (1.6%) عما كانت

عليه قبل الشراكة الإستراتيجية، وانخفضت أيضاً نسبة معدل دوران المخزون بمقدار (71.31%) عما كانت عليه قبل الشراكة الإستراتيجية.

أما بقية النسب فقد تحسنت ولكن عند مستويات دلالة أكثر من (0.05) وهي معدل دوران الأصول عند مستوى دلالة (0.08) و المبيعات الحقيقية عند مستوى دلالة (0.22) ومعدل دوران رأس المال العامل عند مستوى دلالة (0.77).

3. كان للشريك الإستراتيجي بشكل عام أثر سلبي على الجاذبية الاستثمارية للشركات عينة الدراسة، ويتضح من نتائج اختبار (t) الواردة في جدول رقم (4-24) من الفصل السابق إذ أن أغلب مؤشرات الجاذبية الاستثمارية لم تتحسن خلال فترة ما بعد الشراكة الإستراتيجية عند مستوى دلالة (0.05)، أما المؤشرات التي تحسنت فشكلت ما نسبته (50%) من إجمالي نسب الجاذبية الاستثمارية المستخدمة في الدراسة؛ وهي نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية والأرباح الموزعة إلى صافي الدخل والأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم، ويعود السبب في نسبة الزيادة في نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بمقدار (85.21%) إلى أن المستثمرين يدفعون سعراً أعلى من القيمة الدفترية للحصول على أسهم الشركة ذات المردود المرتفع.

أما نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الدخل ونسبة الأرباح الموزعة للسهم إلى عائد السهم؛ فيعود سبب التحسن فيها بمقدار (77.27% و 75.66%) على التوالي؛ إلى تحسن صافي الدخل الذي تحصل عليه الشركة، وبالتالي يتم توزيع الغالبية العظمى

من هذا الدخل المتحقق على المساهمين، مما يعطي المستثمرين الدافع للمساهمة في استثمارات الشركات عينة الدراسة.

أما نسبة الحصة السوقية؛ فقد تحسنت ولكن عند مستوى دلالة (0.11)، ونسبة متوسط أسعار السلع والخدمات تحسنت أيضاً ولكن عند مستوى دلالة (0.44)، وأخيراً نسبة مضاعف سعر السهم لم تتحسن بعد الشراكة الإستراتيجية، إذ سجلت انخفاض بمقدار (44%).

ثانياً: التوصيات:

بناءً على النتائج التي توصلت إليها الدراسة؛ فإن الباحث يوصي بما يلي:

1. أن تقوم الشركات التي تعاني من تراجع في أدائها المالي بضرورة الإستعانة بشريك إستراتيجي، بحيث تتوافر فيه صفات الشريك الإستراتيجي الكفء من حيث الخبرة في إدارة مصالح الشركة على سبيل المثال.

2. عند تراجع الأداء التشغيلي للشركة، أن تقوم بمحاولة معالجة هذا التراجع من خلال تقليص عدد العاملين الزائدين عن حاجة الشركة، والاستغناء عن أية موجودات ثابتة تكون زائدة عن حاجة الشركة ولا تأثير لوجودها على العملية الإنتاجية.

3. قيام الحكومة بالاستفادة من تجربة الشريك الإستراتيجي في الشركات التي تم خصخصتها، وتطبيق هذه التجربة في المشاريع المملوكة لدى الحكومة لتحسين مستويات الأداء المالي فيها.

4. وأخيراً؛ أن تقوم الحكومة بإعادة النظر في المشاريع التي تنوي خصخصتها، وعدم التسرع في الحكم على هذه المشاريع بأنها غير مجدية؛ وأن تقوم باستقطاب كفاءات وخبرات وعقد دورات تدريبية لكافة المساهمين في العملية الإنتاجية، مما قد يؤدي إلى تحسين مؤشرات الأداء المالي والتشغيلي والجاذبية الاستثمارية لهذه المشاريع، وأن تغير بيئة العمل داخل هذه المشاريع لتصبح بيئة

مشـــابهة لبيئـــة العمـــل داخـــل الشـــركات الخاصـــة؛ مـــع وجـــود جهـــاز رقـــابي فعـــال ومـــرن واضح مما يسهل التعامل والاتصال بين جميع أطراف العملية الإنتاجية.

مراجع الدراسة:

أ. المراجع العربية:

أولاً: الكتب

1. توفيق، جميل، و الحناوي، محمد(1993). **الإدارة المالية: أساسيات وتطبيقات.** ط 1، الاسكندرية: الدار الجامعية.

2. الحسني، صادق (1994). **المحاسبة المالية: التحليل المالي والمحاسبي.** ط 1، عمان: دار وائل للنشر.

3. الخلايلة، محمود (1995). **المحاسبة المالية: التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية.** ط 1، عمان: دار وائل للنشر.

4. الزبيدي، حمزة (2008). **الإدارة المالية المتقدمة**، ط 2، عمان: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع.

5. سافس، ي.س. (1989). **التخاصية: المفتاح لحكومة أفضل**، ترجمة سارة أيوب، ط 1، عمان: مركز الكتب الأردني.

6. شبيب، دريد (2009) **الإدارة المالية المعاصرة**، ط 2، عمان: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة.

7. شحادة، كمال س.(2002). **عبر من الخصخصة: خواطر برسم الدول العربية**، ترجمة غسان غصن، وحدة معلومات التنمية للدول العربية، برنامج الأمم المتحدة الإنمائي.

8. العتوم، شفيق، والعاروري، فتحي (2000). **الأساليب الاحصائية، ط1.** عمان: دار المناهج للنشر والتوزيع.

9. العصار، رشاد، والأخرس، عاطف، والشريف، عليان، والهنيني، إيمان، والجعبري، أحمد (2001). **الإدارة والتحليل المالي**، ط 1،عمان: دار البركة للنشر والتوزيع.

10. الكرخي، مجيد (2007). **تقويم الأداء باستخدام النسب المالية**، ط 1، عمان: دار المناهج للنشر والتوزيع.

11. لطفي، أمين (1998). **التحليل المالي: التحليل المالي للتقارير والقوائم المحاسبية لأغراض تقييم أداء الشركات وخططها المستقبلية والاستثمار في الأوراق المالية بالبورصة**. القاهرة: دار النهضة العربية.

12. مطر، محمد (2010). **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والإئتماني** ، ط 3، عمان: دار وائل للنشر.

13. الميداني، محمد (2004). الإدارة التمويلية في الشركات، ط 4، الرياض: مكتبة العبيكان.

14. النجار، سعيد (1998). **التخصصية والتصحيحات الهيكلية: القضايا الأساسية**. ابو ظبي: مكتبة دار الحكمة.

15. النعيمي، عدنان، و التميمي، ارشد (2008). **التحليل والتخطيط المالي: اتجاهات معاصرة**، ط 1. عمان: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.

ثانياً: التقارير والأبحاث والدراسات المنشورة في الدوريات و المجلات العلمية

16. البنك الدولي (2001). **الخصخصة: قصة النجاح الأردنية ، آخر المستجدات في المملكة الأردنية الهاشمية** (نشرة فصلية تصدر عن البنك الدولي/وحدة الأردن).

17. الجابي،خالد طاهر (2009)، "النسب المالية"، **مدونة العلوم المالية والإدارية**، المجلد 8، (1)، يونيو، ص (4-15).

18. دهال، رياض، وحسن الحاج (1998)، "**حول طرق الخصخصة**"، ورقة عمل، المعهد العربي للتخطيط، ص 20 ، الكويت.

19. السعايدة، منصور (1999). "أثر الإندماج على أداء شركات التأمين الأردنية"، **المجلة العربية للمحاسبة**، المجلد 3، (1)، مايو، ص (15-32).

20. العساف،احمد (2009). " سياسة الخصخصة وأثرها على البطالة والأمن الوظيفي للعاملين: شركة الإسمنت الأردنية كنموذج" ، **مجلة علوم إنسانية**، المجلد 6 ، (41)، نيسان، ص (89-111).

21. علي، عبد المنعم س.(1990). "القطاع العام والتحول نحو القطاع الخاص"، **مجلة دراسات عربية**، العدد 7، (26)، أيار، ص (38–45)، القاهرة، مصر.

22. عمران، محمد (2002). " التخصيص والنمو الاقتصادي"، ورقة عمل، **معهد السياسات الاقتصادية**، صندوق النقد العربي، كانون أول، ص (9–31)،ابو ظبي، الإمارات.

23. وزارة المالية (2010)، "**تشسرة مالية الحكومة العامة 2009**"، المجلد 11، كانون أول، ص 60،عمان، الأردن.

ثالثاً: الرسائل الجامعية باللغة العربية:

24. ابو الغنم، مرام أحمد (2003). دراسة تحليلية مقارنة لأداء شركة الإتصالات الأردنية قبل وبعد عملية التخاصية: دراسة حالة. (رسالة ماجستير غير منشورة). الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

25. الشرقطلي، هدى محمد (2010). أثر الخصخصة على الأداء المالي للشركات الأردنية وإرتباط ذلك بنوع وحجم وتطور الشركة في السوق. (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن.

26. العتيبي، قدري أحمد (2004). أثر الاستثمار الأجنبي على أداء الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي خلال الفترة (1988-2002). (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة آل البيت، المفرق، الأردن.

27. العزام، نضال عيسى (1990). محددات الطلب على الاستثمار الأجنبي في الاقتصاد الأردني. (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

28. عقدة، لبنى نذير (2009). أثر التخاصية على الأداء المالي والتشغيلي للشركات: دليل من الأردن. (رسالة ماجستير غير منشورة). الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

29. الصمادي، تيسير (1993). التخاصية والاقتصاد الأردني. (رسالة ماجستير غير منشورة). الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

30. القرالة، عماد عناد (2005). نتائج التخاصية وإنعكاساتها على بعض الجوانب الإدارية في شركتي البوتاس العربية والإسمنت.(رسالة ماجستير غير منشورة)، جامعة مؤتة، الكرك، الأردن.

31. القواسمة، فريد محمد(2002). دور الشريك الإستراتيجي في عملية التطوير الإداري: الاتصالات الأردنية كحالة دراسية. (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة اليرموك، إربد، الأردن.

32. النحلة، جمانا فالح (2002). تقييم خصخصة الاتصالات الأردنية.(رسالة ماجستير غير منشورة). الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.

33. الهزايمة، محمد احمد (2004). تقييم تأثير التخاصية على الأداء المالي والتشغيلي للشركات الأردنية المتخصصة.(أطروحة دكتوراه غير منشورة)، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن.

رابعاً: المراجع الإلكترونية:

34. الحكومـــة الأردنيـــة ، الهيئـــة التنفيذيـــة للتخاصـــية (2009) ، برنـــامج التخاصـــية- المشاريع المنجزة.

(On-Line) , Available:

http://www.epc.gov.jo/EPC/Home_Ar/JPPCompleted_Ar/tabid/119/Default.aspx.

35. الحكومة الأردنية ، الهيئة التنفيذية للتخاصية (2010) ، الإستراتيجية الوطنية للتخاصية.

(On-Line) , Available:

http://www.epc.gov.jo/EPC/Home_Ar/NationalStrategy_ar/ tabid/112/Default.aspx.

36. الجميلي، رنا (2008)، مؤشرات التسويق.

(On-Line), Available:

http://www.ssic2008.com/assets/files/PDF/201-250/214.pdf

37. سوق عمان المالي ، عوائد التخاصية (2009).

(On-Line), Available:

http://www. http://amman-stock.com/showthread.php?t=13876

38. سوق عمان المالي ، دليل الشركات (1993-2008).

(On-Line), Available:

http://www.ase.com.jo/ar/node/1660

39. عقل: مفلح (2010) ، التحليل المالي بالنسب.

(On-Line), Available:

http://www.muflehakel.com/mokadema%20fe%20aledara/alta7leel_almale_belnesab.htm

خامساً: الدراسات و الأبحاث و الرسائل الجامعية و أوراق العمل باللغة الإنجليزية:

40. Ariff, M. Cabanda, E., & Sathye, M.(2009). **Privatization and performance: evidence from telecommunications sector**, *Jornal of the Operational Research Society* (60) PP. 1315-1321.

41. Gibbon, Henry (1996). A Guide for Divesting Government-Owned Enterprises, Discussion Paper No. (15). U.S.

42. Tatahi, M., and Heshmati, A. (2009). The financial and operating performance of privatized firms in Sweden;*European Business School London; and Seoul National University; Discussion Paper No. 3953. Germany* PP. *2-33.*

43. Muslumov, A. (2005). The financial and operating performance of privatized companies in the Turkish cement industry. ***METU Studies in Development,*** (32), PP. 59-101.

44. Jelic, R., Briston, R. & Aussenegg, W. (2003) The choice of privatization method and the financial performance of newly privatized firms in transition economies. ***Jornal of Business Finance & Accounting***. Birmingham, UK. PP. 1-44.

45. Shahid, S. (2002). *Privatization status and performance of privatized companies in Egypt.* Working Paper No. 4, The Egyptian Exchange. PP. 1-18.

46. D'Souza, J., Megginson, W., & Nash, R. (2001). *Determinants of performance improvements in privatized firms: The role of restructuring and corporate governance.* USA.

47. Pivovarsky, A (2001). *How does privatization work?* Ownership Concentration and Enterprise Performance in Ukraine, International Monetary Fund, Washington, USA. PP. 1-42.

48. Schuler, R.S. (2001). **Human resource issues and activities in international joint ventures,** *the International Journal of Human Resource Management.*

49. D'Souza, J., and W. Megginson (1999). The financial and operating performance of privatized firms during 1990s., ***Journal of Finance***, Wake Forest University, Carolina, USA. PP. 1397-1424.

50. Porta, R., Silanes, F. (1998). *The benefits of privatizayion: Evidence from Mexico.* Harvard University, Cambridge, USA. PP. 1-4.

51. Scott, W.G. (1993). *Managing privatization,* Harvard Business Review.